全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

George Soros
乔治·索罗斯

Peter Lynch
彼得·林奇

Anthony Bolton
安东尼·波顿

一本书学好
大师投资智慧

提炼最适合中国投资者的投资方法！
向大师们学投资，做最聪明的投资者！

陈 肯◎编著


ZHEJIANG UNIVERSITY PRESS
浙江大学出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一本书学好大师投资智慧

陈 肯◎编著



ZHEJIANG UNIVERSITY PRESS
浙江大学出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户
www.55188.com
理想藏书55188

图书在版编目(CIP)数据

一本书学好大师投资智慧/陈肯编著. —杭州：浙江大学出版社，2011.11
ISBN 978-7-308-09195-4

Ⅰ.①一… Ⅱ.①陈… Ⅲ.①金融投资—基本知识 Ⅳ.①F830.59

中国版本图书馆CIP数据核字（2011）第209435号

一本书学好大师投资智慧
陈 肯 编著

策 划 蓝狮子财经出版中心
责任编辑 胡志远
文字编辑 徐 霞
出版发行 浙江大学出版社
（杭州市天目山路148号 邮政编码310007）
（网址：http://www.zjupress.com）
排 版 杭州大漠照排印刷有限公司
印 刷 杭州杭新印务有限公司
开 本 710mm×1000mm 1/16
印 张 15.25
字 数 210千
版 印 次 2011年11月第1版 2011年11月第1次印刷
书 号 ISBN 978-7-308-09195-4
定 价 38.00元

版权所有 翻印必究 印装差错 负责调换

浙江大学出版社发行部邮购电话（0571）88925591

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

序 言

祖师爷崇拜是我国民间特有的文化，几乎各行各业都有自己的祖师爷，老话说："三百六十行，无祖不立。"

比如说算命的祖师爷是鬼谷子，木匠的祖师爷是鲁班，教师的祖师爷自然是孔子，让你想不到的是卖肉的祖师爷居然是张飞。最有趣的是，小偷也有祖师爷，他们所供奉的是《水浒传》中的好汉"鼓上蚤"时迁。

被选做祖师爷的人往往有两个共性：第一，家喻户晓；第二，曾经直接或者间接从事过这个行业。

以现代人的眼光来说，祖师爷崇拜颇有点现在明星代言的味道，利用名人来增加自己所从事行业的影响力。

而我们这套丛书，将为大家介绍四位投资界中的祖师爷，他们分别是：股票投资的祖师爷——沃伦·巴菲特、对冲基金的祖师爷——乔治·索罗斯、美国基金经理的祖师爷——彼得·林奇、欧洲基金经理的祖师爷——安东尼·波顿。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目录

序　言　001

第一章　**沃伦·巴菲特投资智慧**

引　言　平凡巴菲特的非凡人生　003
金律一　戏弄"市场先生",不做旅鼠　007
金律二　安全第一,赚钱第二　016
金律三　选股如择偶　023
金律四　不能不做,不熟不做,不懂不做　032
金律五　投资有"护城河"的企业　036
金律六　一切投资的开始是阅读　045
金律七　尽可能地降低成本　051
金律八　听查理·芒格的话　056
金律九　复利投资和借鸡生蛋　063
金律十　专注和自控　070

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章 乔治·索罗斯投资智慧

引　言　索罗斯简介　077
金律一　市场总是错误的　083
金律二　混乱中的取胜之道　087
金律三　多元化配置投资　091
金律四　事物都具有两面性　098
金律五　投资中的森林法则　103
金律六　主动认赔，东山再起　110
金律七　投资中的信息为先　114
金律八　只做最重要的事情　118
金律九　先投资，再考察　123
金律十　高度敏感性和前瞻性　127

第三章 彼得·林奇投资智慧

引　言　彼得·林奇老师　133
金律一　把资金永远留在股票市场　137
金律二　有能力才可炒股　141
金律三　投资要独立思考　145
金律四　分散投资，组合投资　149
金律五　机会就在你的身边　152
金律六　调研　155
金律七　不要预测市场　160
金律八　选股的核心原则　166
金律九　看懂财务指标　173
金律十　从失败中吸取教训　179

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章 安东尼·波顿投资智慧

引 言 安东尼·波顿其人 185
金律一 逆向投资,做最不舒服的决定 188
金律二 思考之后再投资 192
金律三 如何选股 196
金律四 投资“特殊情况”的股票 202
金律五 适度的技术分析 206
金律六 掌握正确的进出场时机 210
金律七 构建一个好的投资组合 214
金律八 长短线结合 221
金律九 风险控制 227
金律十 审视自己 233

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Warren Buffett's Investment Wisdoms

第一章　沃伦·巴菲特投资智慧

金律一
戏弄“市场先生”，不做旅鼠

金律二
安全第一，赚钱第二

金律三
选股如择偶

金律四
不能不做，不熟不做，不懂不做

金律五
投资有“护城河”的企业

金律六
一切投资的开始是阅读

金律七
尽可能地降低成本

金律八
听查理·芒格的话

金律九
复利投资和借鸡生蛋

金律十
专注和自控

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



平凡巴菲特的非凡人生

沃伦·巴菲特(Warren Buffett),1930 年 8 月 30 日出生在美国内布拉斯加州的奥马哈市,2011 年福布斯全球富豪榜单排名第三的富人,有史以来最著名和最成功的股票投资者,第一位通过炒股让自身资产突破百亿美元的投资者。2011 年 3 月 10 日,“2011 福布斯全球富豪排行榜”在纽约发布,巴菲特以身价 500 亿美元排名第三。

童年：天生的财迷

在赚钱方面,巴菲特有着与生俱来的热情和敏感。5 岁时,他就在家门外的过道上摆摊卖口香糖,后来他发现家门口的生意有限,就把小摊挪到了繁华市区,贩卖的东西也从口香糖升级为柠檬汁。

9 岁的时候,巴菲特对自己的小生意做了一次调整,他不再单卖柠檬汁,改卖当时最热销的饮料。为了搞清楚市场上哪种饮料最热销,他还和朋友们一起

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四处收集饮料瓶盖，对各个品牌的饮料瓶盖进行统计分析。

巴菲特的赚钱手段还在不断地丰富，他觉得单靠自己摆小摊卖饮料利润太低，吃力不讨好，于是在没人指导的情况下，自己又摸索出了两大变革招术。第一招是对商品进行调整，当时高尔夫球运动在他们那里非常红火，于是巴菲特就转卖二手高尔夫球。他到高尔夫球场边收集别人用过的高尔夫球，清洁整理后再卖给别人，这笔生意的收益远高于卖口香糖和饮料。第二招是经营模式的改变，过去所有的事情都是巴菲特自己一肩挑，现在他开始邀请邻家的小孩来帮他做事，并付给他们一定的工资。

这些举措在现代商业中算不上新鲜，但要注意，巴菲特那时只不过是一个不到 10 岁的孩子。如果说莫扎特 8 岁就能写小步舞曲，被称为无双的音乐天才的话，那么对于 14 岁就用自己所赚的钱买下一座 40 英亩农场的巴菲特而言，其财商之高真是让人觉得不可思议。

学业：被拒绝的天才

有时候太优秀也未必是一件好事，年少得志的巴菲特，就因为自己太优秀而吃了次大亏。

很多人都知道比尔·盖茨(Bill Gates)从哈佛大学辍学建立微软帝国的故事，但很少人知道，巴菲特会成为今天的“股神”，很大一部分原因是因为当年被哈佛所拒绝。

而哈佛拒绝巴菲特的理由现在回想起来有点让人哭笑不得，他们觉得巴菲特太年轻了。

1947 年，巴菲特进入宾夕法尼亚大学攻读财务和商业管理，但是他觉得课堂上所传授的空头理论不过瘾，于是两年后转至尼布拉斯加大学林肯分校，并且在一年内就获得了经济学学士学位。1950 年，巴菲特遵从父亲的旨意申请哈佛大学商学院，但是面试官们认为巴菲特年纪太小，他们说他“年龄只有 19

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

岁，但看上去只有16岁的样子，体重更是仅相当于一个12岁的少年”。就这样，因为太优秀，因为太年轻，巴菲特被哈佛拒之门外。

但后来的事实证明，并不是巴菲特错过了哈佛，而是哈佛错过了巴菲特。巴菲特在不久之后顺利进入了哥伦比亚大学，并且在那里认识了他投资生涯中最重要的导师——本杰明·格雷厄姆(Benjamin Graham)。

投资：独一无二的巴菲特

巴菲特的投资生涯堪称完美，他在1941年买入了他人生中的第一只股票，并且从1951年开始正式成为一名职业投资人。在之后的60年中，美国股市经过数次崩盘，无数的投资者辉煌过又落没了，唯独巴菲特一直屹立不倒。

1951年，刚刚毕业的巴菲特全部身家只有1万美元，而到了2011年，根据最新《福布斯》发布的全球富豪榜单，他身价500亿美元，排名世界第三。2008年，他一度以620亿美元的财富，排名世界第一。

关于巴菲特的投资故事，将是本书的重点，我们将在之后为大家一一道来。

感情：木讷“宅男”的爱情之旅

巴菲特的爱情之路并不顺利，用时下流行的话来说，巴菲特财商虽高，情商却不咋样。在大学时代，巴菲特的同学们都早早开始和自己的女友出双入对，他在追求女孩子方面却是屡战屡败。这也没办法，除了股票和赚钱，巴菲特几乎对所有的事情都不擅长，年轻的女孩子又怎么会喜欢这样的男孩子呢?

巴菲特真正意义上的第一个女友应该就是他后来的老婆苏珊·汤普森(Susan Thompson)，这其中还有段趣事。苏珊一开始对巴菲特的追求根本就不放在心上，她和其他女孩一样喜欢英俊帅气又懂得浪漫的男孩子。情感上屡受挫折的巴菲特为了能够成功追到苏珊，采取了迂回追求的策略。他知道苏珊的父亲是一个喜欢聊股票和政治的人(大多数的成年男子都对股票和政治感兴

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

趣），而这两样又恰巧是他的特长，于是巴菲特先从取悦苏珊的父亲开始，在搞定未来的老婆前，先搞定岳父。股神巴菲特为所有的木讷宅男支了一招。

巴菲特和苏珊的婚姻谈不上幸福，苏珊对巴菲特终究还是没有什么感觉。结婚 25 年后，苏珊主动提出要和巴菲特分居，并且在 7 年后告诉巴菲特，分居的原因是因为另外一个男人。

晚年：慈善家巴菲特

2006 年，76 岁高龄的巴菲特宣布，未来将把自己 85% 的财富逐步捐给 5 家基金会，这其中大部分将捐给比尔及梅琳达·盖茨基金会。2008 年，巴菲特的好朋友比尔·盖茨宣布将会把所有财产都捐献给慈善事业，自己一分都不留。

2010 年，巴菲特承诺，会在有生之年，把至少 99% 的个人财富捐献给慈善事业。在巴菲特和比尔·盖茨的游说下，美国 40 名亿万富翁联合承诺，将会把自己至少一半的财富捐献出来，用于慈善事业。

对待财富的态度，巴菲特真正做到了“钱乃身外之物”，他所迷恋的并不是财富本身，而是追求财富的过程。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



戏弄"市场先生",不做旅鼠

巴菲特语录

● 我的老师,也是我的朋友格雷厄姆先生很久之前就提出了对待市场波动的正确态度,我相信这种态度是带来成功投资的法宝。他说:"你应该把市场价格想象成一个名叫'市场先生'的非常随和的家伙报出来的价格,他和你是一家私人企业的合伙人。""市场先生"每天都会出现,提出一个价格,在这个价格上,他要么把你的股份买去,要么把他的股份卖给你。

● 股价的剧烈波动往往与机构投资者类似于旅鼠的行为关系更大,而不是与他们持有公司的业绩有关。

● 我们所做的就是:别人贪婪时我恐惧,别人恐惧时我贪婪。

市场先生

"市场先生"是由证券分析之父本杰明·格雷厄姆提出的一个虚拟角色,他并不是特指某个人,而是无数个人的结合体。

格雷厄姆是这么定义"市场先生"的:"在瞬息万变的股票市场,我们永远无

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

法知道自己的交易对象是谁。我们可能在和一个人交易，也可能在和千千万万个人交易。但我们完全不用理会这一点，我们可以把所有和我们做交易的人集合到一起，汇聚成一个人——他就是‘市场先生’。换言之，每一家上市公司都只有两个交易人(股东)，一个是投资者自己，还有一个就是‘市场先生’。”

“市场先生”有一个优点，他从不介意自己是否被冷落，只要是在开盘时间，只要价钱谈得拢，任何时段他都愿意和你做买卖。他每天、每时、每刻都会报出买价和卖价，但是是否交易，何时交易都是由你说了算。

“市场先生”也有克服不了的缺点，他极其敏感，情绪极不稳定。在有些日子里，“市场先生”情绪高涨，眼中只看到公司未来的光明，这时他就会不断地提高买价，希望从你手中买到股票；而在另外一些日子里，“市场先生”情绪低落，只看到公司将来的困难重重，彼时他会报出很低的价格，希望尽快脱手。

一言概之，“市场先生”是我们在股票投资过程中虚拟的、亦是唯一的交易对手。他时时刻刻都在，情绪敏感并容易波动。“市场先生”模拟交易示意见图 1－1。

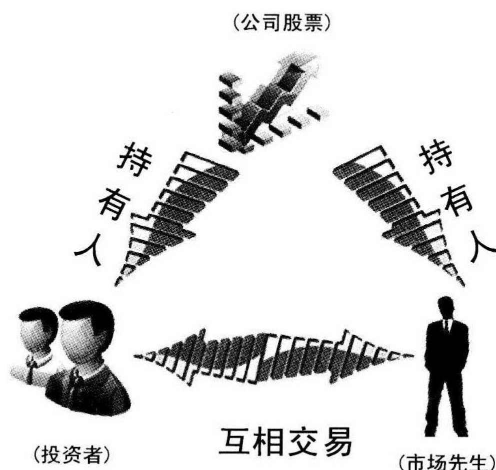


图 1－1 “市场先生”模拟交易示意

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

旅鼠投资

“旅鼠投资”同样出自格雷厄姆之口，我们先从他所讲的一则寓言开始说起。

一位石油勘探者死后准备进入天堂，在天堂门口圣·彼得拦住了他，对他说：“告诉你一个坏消息，你虽然有资格进入天堂，但是天堂里面分配给石油勘探者居住的地方已经满了，我没法给你安排住所，所以你进不了天堂。”

这位石油勘探者听完后想了一会，对圣·彼得说：“我能否进去跟那些住在天堂里的前辈们讲一句话?”圣·彼得答应了他的请求。

于是这位勘探者就跑到天堂里面大喊一声：“在地狱里发现石油了!”话音刚落，天堂里所有的石油勘探者都蜂拥着跑向地狱。

圣·彼得看到这种情况大吃一惊，然后他邀请这位勘探者进入天堂居住，因为此时天堂已经有足够的空间来容纳他了。

没想到这位石油勘探者迟疑了一会说：“不，我想我还是跟那些人一起去地狱吧。”

这种现象就是格雷厄姆所说的“旅鼠投资”，他指出市场中的大多数投资者就像自然界中的旅鼠一样，没有独立思考的能力，总是受市场情绪的左右，不断地追逐市场趋势。现实中，每当有第一只旅鼠冲入海中时，便会有接二连三的旅鼠跟风而上，不问缘由地跳入海中。

在中国，“旅鼠投资”还有另外一个名字，叫“羊群效应”。

精彩案例·巴菲特与“市场先生”的博弈

巴菲特把投资变成了他和“市场先生”之间的博弈，尽管每次博弈的过程都

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很漫长，但情节却非常简单：巴菲特摸透了“市场先生”的脾气，耐心地等他犯错，然后趁机从中获利。

巴菲特坚信“市场先生”一定会犯错，他说：“如果市场总是有效的，那么我只能去乞讨了。”巴菲特有这种自信，是因为“市场先生”其实是股市中所有股民的汇总，他们中的大多数都缺乏独立思考的能力，并且情绪容易被影响，他们让“旅鼠投资”的悲剧一次次地在市场中上演。

睿智的巴菲特以“市场先生”为对手，反其道而行之，他说：“‘市场先生’是你的仆人，而不是你的向导。”

让我们回顾一下历史上的巴菲特和“市场先生”的精彩博弈。

第一回合：清盘

时间：20 世纪 60 年代

标志：巴菲特清盘

结果：巴菲特胜

20 世纪 60 年代的美国股市牛气冲天，越南战争把股市推到了前所未有的高峰，道琼斯指数直奔千点大关（见图 1－2）；到了 1969 年，伴随着宇航员阿姆斯特朗登月成功，整个美国更是疯狂到了顶点，当时社会经济增长率出奇地高，股市持续地走牛，整个华尔街陷入了一片疯狂。

投资者的“贪婪”占了上风，“市场先生”只看到前途一片光明，不论当时的股价有多虚高，他都相信能够再创新高，不断地报出疯狂的价格。

首先得到“市场先生”青睐的是电子类股：美林银行买进市盈率为 39 倍的国际商用机器公司股票，宝丽来则一路推动施乐股价使其市盈率达到 50 倍……

接着，一些大企业、大集团又掀起了一轮并购潮，而每一次的并购都给了股价一个上涨的理由。基金经理们频繁地从一只股票换到另一只股票，不知疲倦

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 1－2 道琼斯指数走势(1960—1969)

地追逐着市场中一个又一个的热点。

此情此景，是否让你想到了 2007 年的中国股市？是的，当时的美国股市就和 2007 年的中国股市一样，刚刚进入青春期，精力充沛，情绪高昂。

然而身处疯狂年代的巴菲特却开始感到不安，而且是极度的不安，因为他发现已经找不到自己认为有投资价值的股票了。不安的巴菲特在自己办公室的墙上贴满了关于 1929 年经济危机的剪报，时时提醒自己：上帝欲使人毁灭，必先使人疯狂！

他感到泡沫最终一定会破灭，他告诉自己："我一定要避而远之。"

经过一番冷静思考，1969 年 5 月，巴菲特做了一件非同寻常的事，他决定结束投资合伙关系，宣布隐退——这一年里大部分的时间他都在进行清盘工作。

巴菲特的决定搞得当时的合伙股东们目瞪口呆，许多人失落而且愤怒。他们认为巴菲特的脑子坏掉了，打电话质问巴菲特为什么不趁着这个机会重仓高科技或电子类的股票，为什么要清盘！

但是巴菲特并没有被他们所影响，他很淡定地回应他的合伙人：现在整个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

华尔街投机风气正浓，这些高科技、电子类股票也许会继续上涨。但是他“确信”自己不能把握这些机会，也不想去尝试。

后来的事实很快证明了巴菲特的正确性：1970 年年初，美国股市始现踉跄之势，之前被热炒的股票开始一个接一个地猛跌。同年 5 月，股票价格相比 1969 年年初时几乎下降了 50%。

之后的几年，成功逃顶后的巴菲特看到了“市场先生”的过度恐慌，发现众多股票给出的报价远远低于其实际价值，他意识到投资机会又出现了。于是巴菲特开始不断地增持和购买那些具有投资价值的股票，这其中就包括大名鼎鼎的美国运通(AXP)和华盛顿邮报(WPO)。

第二回合：黑色星期一

时间：20 世纪 80 年代

标志：美国股市“黑色星期一”

结果：巴菲特胜

1987 年 10 月 19 日，一个黑色的星期一。

突如其来，祸从天降！

在没有任何负面消息的情况下，当天道琼斯指数暴跌 508 点，跌幅高达 22%。混乱中，价值超过 6 亿美元的股票被毫无缘由地抛售。

次日，当时的美联储主席格林斯潘于开盘前一个小时发表了如下简要声明：“美国联邦储备委员会根据其作为国家中央银行的责任，今日重申，它时刻准备发挥其清偿作用，以支撑美国的经济和金融系统。”

这一次，巴菲特又躲过了一劫。

1987 年之前的美国股市，是个不折不扣的大牛市，从 1984 年至 1986 年，美股持续大涨，累计涨幅 2.46 倍，道琼斯指数首次站上 2 500 点(见图1-3)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





图 1-3　道琼斯指数走势图(1980—1989)

巴菲特并非神仙，他并不能预料到“黑色星期一”，但是和 20 世纪 60 年代的那次一样，巴菲特再次看到了“市场先生”丧失理性的疯狂，所以他再度选择了清仓。不过这次他并没有选择空仓，而是留下了一些他认为值得永久持有的股票，比如华盛顿邮报、美国广播公司。

从 1985 年开始，巴菲特就大幅度减持手中的股票，他的助手回忆说：“(巴菲特的)命令很明确：‘把一切都卖掉’。”

在大跌之后的 1988 年，巴菲特开始了他最为著名的一次投资，大举买入可口可乐公司的股票，1989 年他又继续增仓，前后一共买入 13 亿美元。在此期间，他还大举买入吉列公司的可转换优先股。仅仅是这两只股票，日后就为巴菲特带来了超过 100 亿美元的利润。

“市场贪婪时他恐惧，市场恐惧时他贪婪”，巴菲特再度战胜了“市场先生”。

第三回合：次债危机，未完结的决斗

时间：2008 年

标志：次债危机

结果：胜负暂未分明

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2008 年，巴菲特又和“市场先生”进行了一次博弈，而这一次，就是至今还让我们谈虎色变的次债危机。

在次债危机发生之前，我们并没有看到巴菲特大举减仓。这是因为从 2001 年开始，巴菲特就已经开始降低股票仓位同时提升现金比例。到 2007 年年底，巴菲特旗下公司的股票仓位并不高，只占总资产的 27%，远低于公司股票仓位的历史平均水平，而且另外还持有 24%的现金及固定收益证券(约 662 亿美元)。也就是说，从 21 世纪初开始，巴菲特就已经开始了和“市场先生”的新一轮博弈。

到了 2008 年次债危机爆发后的下半场，巴菲特开始通过多种渠道对股市进行投资。

2008 年 4 月 29 日，美国糖果企业马尔斯以合计 230 亿美元左右的价格收购了口香糖生产商箭牌糖类有限公司。在这笔交易中，巴菲特旗下的伯克希尔·哈撒韦公司为马尔斯提供了 44 亿美元的贷款，而且还承诺将在合并交易完成后出资 21 亿美元收购部分箭牌的股权。这是巴菲特在次债危机之后的第一次出手。

同年 7 月 10 日，巴菲特又向陶氏化学公司提供了大约 30 亿美元的融资，帮助它完成了对总价值达 153 亿美元的罗门哈斯公司的收购。

2008 年 9 月 23 日，巴菲特宣布将向美国老牌投行高盛集团注资 50 亿美元以助其渡过金融危机，作为回报，他将获得等价值的高盛优先股，股息率为 10%。仅仅一周之后，巴菲特再次出手，斥资 30 亿美元认购通用电气公司的优先股。

本轮战役的最高潮发生在一年后的 2009 年 11 月，巴菲特宣布将以“现金+股票”的方式收购美国第二大铁路运营商北伯林顿铁路公司。收购完成后伯克希尔·哈撒韦公司还将承担北伯林顿铁路公司原先 100 亿美元的债务，整笔交易的总金额高达 440 亿美元，是公司有史以来最大的一笔收购。

截至本书发稿时，巴菲特和“市场先生”的这一轮博弈还未分出胜负，但相

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比之前已经在危机中倒下的雷曼兄弟、花旗银行等金融巨头，“奥哈马圣人”早已向世人再一次展示了他神奇的一面。也许5年之后，次债危机又将成为巴菲特的又一场经典战役。

延伸阅读·当青春期撞上更年期

巴菲特和“市场先生”的第三回合博弈尚未分出胜负，但是在国内，一批早先出海的基金经理却已然“壮志未酬身先死”。

2005—2008年，A股市场进入了青春期，中国股市进入了青春期，股指从最低时的998点一路上涨到最高时的6 124点，不少乐观者开始鼓吹“万点论”。在这轮大牛市的鼓噪下，国内的一些基金经理对股市产生了盲目的乐观性，甚至总结出了“每次下跌都是抄底机会”的结论。

而那个时候的美国股市却已经进入了更年期，次债危机从2008年年初华尔街投行贝尔斯登“猝死”开始彻底爆发，从此一发不可收拾。

青春期的基金经理遇到了更年期的美国股市，他们不仅丝毫没有感受到暴风雨的来临，还以为这是另一次的抄底机会。面对股市的下跌，他们毫不犹豫地下单、买入、再买入！

最后的结果笔者不再赘述，首批出海的四只股票型基金净值最低时下跌超过70%，截至2010年年底，还是没有任何一只基金回本。“青春期”的国内基金经理们，在海外“更年期”的“市场先生”面前不堪一击。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



安全第一，赚钱第二

巴菲特语录

- 投资的第一条准则是不要亏钱，第二条准则是永远不要忘记第一条。
- 只有当潮水退去，我们才能看到谁在裸泳。
- 你付出的是价格，得到的是价值。

永不亏损

熟悉巴菲特的人想必也都知道格雷厄姆，他是巴菲特的精神导师，巴菲特的很多投资哲学都源自于他。

实际上，格雷厄姆早年的投资经历一点也不比巴菲特逊色。

1926 年，只有 32 岁的格雷厄姆就成立了自己的投资公司，在之后的三年，他的年均投资收益率为 20.2%，远超同期的道琼斯指数。相对应地，公司的资产规模也从 1926 年时的 40 万美元上升到 1929 年时的 250 万美元。此时，35 岁的格雷厄姆已经成为百万富翁。当时百万富翁可是非常稀有的，不像现在这么泛滥。

如果格雷厄姆能够一直按照这样的速度发展下去，那么也许我们今天就不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



会讲巴菲特的投资金律了，而是格雷厄姆十大金律。但很可惜的是年少得志的格雷厄姆当时虽然已经懂得如何去价值投资，却不知该如何规避风险，他也由此遭遇了投资生涯中最大的一次挫折。

1929 年 10 月 29 日，这一天是美股历史上第一个“黑色星期二”。当天道琼斯指数大跌 11.5%，一轮大熊市就此拉开帷幕，并且一直持续到 1932 年，期间道琼斯指数从最高时的 381 点一直跌到最低时的 41 点。

在大跌之初，踌躇满志的格雷厄姆走出了错误的一步，他认为眼前的下跌只是暂时的回调，很快将会迎来新高，所以他不仅没有将资金撤离，反而快速补仓抄底。现在我们回过头来再看，格雷厄姆当时是犯了和中国的 QDII 基金经理（合格境内机构投资者）同样的错误。

这一轮熊市一直持续到 1932 年，曾经风光无限的格雷厄姆资产规模缩水超过 70%，几近破产。最后在朋友的资助下，格雷厄姆才算渡过了难关。格雷厄姆毕竟不是凡人，利用 5 年的时间他收复了失地，起死回生，再经过数年的努力，格雷厄姆重新成为了百万富翁。

尽管往事已经如烟，但这次几乎破产的经历让格雷厄姆终生难忘，他痛定思痛，最后总结出了让他和巴菲特坚守一生的投资铁律：

第一条：永不亏损。

第二条：永不忘记第一条。

安全边际

巴菲特和格雷厄姆都认为，实现“永不亏损”的关键是“安全边际”。

那么，什么是安全边际？我们来看格雷厄姆是怎么解释的：“尽管公司股票的市场价格涨落不定，但大多数公司还是具有相对稳定的内在价值的。训练有素且勤勉的投资者能够精确合理地衡量这一相对稳定的内在价值。股票的内

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在价值与当前交易价格通常是不相等的。基于安全边际的价值投资策略是指投资者通过公司的内在价值的估算，比较其内在价值与公司股票价格之间的差价，当两者之间的差价(即安全边际)达到某一程度时就可选择该公司股票进行投资。”简单来说就是“股票的内在价值和市场价值的差价，决定了它的安全边际有多大”。

所以决定一家公司安全边际的两个要素是：内在价值和市场价值。

如果一家公司股票的内在价值超过市场价值，那么很显然这只股票就是存在安全边际的，可以放心大胆地买入(见图 1－4)；反之就是安全边际为负，应当卖出(见图 1－5)。

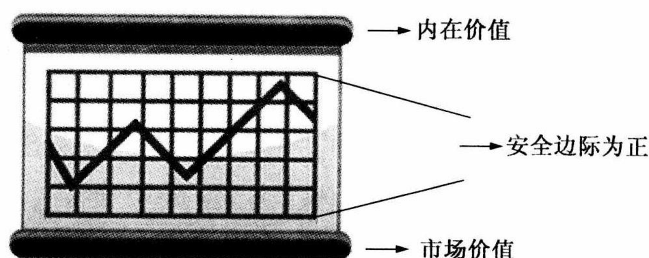


图 1－4　安全边际为正的价值投资示意图

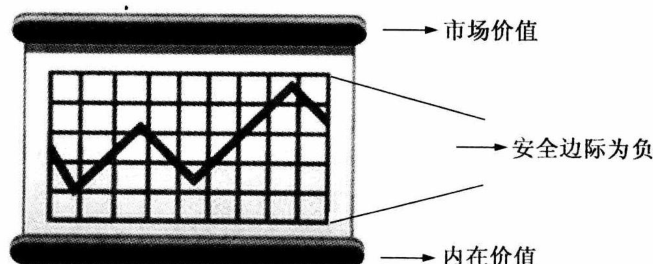


图 1－5　安全边际为负的价值投资示意图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



精彩案例·巴菲特的“不亏损投资”

首先要说明的是，巴菲特的“不亏损投资”并不是“不套牢投资”。实际上，在巴菲特漫长的投资生涯中，很多的股票都是买入即被套，但是巴菲特坚持自己的原则：只有当自己所看中的股票出现充分的“安全边际”时才会买入。这保证了巴菲特即使一时被套，但从长远来看必然能够大赚特赚。

以下我们来看巴菲特投资的“安全边际有多大”。

淘宝中石油，三七折的交易

2003 年 4 月，正值中国股市低迷徘徊之际，巴菲特以每股 1.6～1.7 港元的价格大举买入中石油 H 股(000857)23.4 亿股。4 年之后，巴菲特接连 7 次，以每股 13.47 港元的均价抛空所持有的中石油股票，净赚 277 亿港元。4 年时间，不包括每年的分红派息，巴菲特仅在中石油的账面盈利就超过 7 倍，堪称股神的又一经典投资案例。

巴菲特为什么要买中石油，很简单，因为它巨大的安全边际。巴菲特自己透露，在下决心买入中石油前他曾仔细阅读了它的年报，并且和老搭档查理·芒格(Charles Thomas Munger)一起进行了估算，得出的结论是中石油的内在价值应当在 1 000 亿美元左右。而在当时，中石油的市值只有 370 亿美元左右，也就是说，买入中石油，是一笔三七折的交易。

中石油的价值如此被低估，安全边际如此之高，但奇怪的是别人就是看不到。当巴菲特建仓中石油的消息被公开后，很多分析师第一时间站出来发表了反对看法，他们觉得巴菲特真是老糊涂了，买中石油那是犯傻了。更有甚者，比如著名的邓普顿资产管理公司，在消息公布后，立马减持了 5 000 万股中石油股份。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特真的是老糊涂了？

当然不是。

这个从5岁就开始做生意的“老财迷”，怎么可能做亏本的生意！

巴菲特买入中石油之前，其实早就给自己留好了退路。数据显示，中石油2002年派息2亿多港元，分摊下来每股将近0.1港元，对比巴菲特1.68港元的买入均价，股息率高达6%，远高于世界上任何一个国家的存款利率。也就是说，就算买入中石油的股票没有涨，巴菲特每年能够拿到的分红也要远高于把钱存在银行。

低股价、高分红，巴菲特找到了价值被严重低估的中石油，三七折的交易，让他出手时就已经立在不败之地。当然，这笔交易最后的结果也没有让他失望，他在中石油身上净赚277亿港元，堪称他投资生涯中最著名的胜仗之一，得意的老头事后还专门给中石油的董事会写了一封感谢信。

守候高盛，无论如何都稳赚不赔

2008年9月，巴菲特宣布将购买高盛集团价值50亿美元的优先股，股息率为每年10%，同时在未来5年内还将以每股115美元的价格进行行权，把优选股转换成普通股。巴菲特出手投资高盛，和他之前对雷曼兄弟公司的见死不救形成鲜明对比，人们相信这是股神对后市所发出的积极信号。但是悲观者认为巴菲特这次是操之过急了，次债危机还远远没有结束，“股神”的一世英名，这次恐怕是要认栽了。

之后的走势似乎也印证了此类看法，就在巴菲特投资两个月后，高盛股价一路狂跌，最低时甚至跌破了发行价每股53美元。于是不少分析师又开始热心地“帮助”巴菲特来总结他的失败原因，那段时间报纸上都在说：“股神”也垂垂老矣了。

可是这一幕又是何其地相似？无论是巴菲特过往买入中石油、比亚迪，还

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



是曾经的几次减仓，每次不都一定会有人站出来说："巴菲特这次又错了。"

可是巴菲特真的"又"错了吗？我们来算一下这笔投资的安全边际。

首先是保证每年 10%的股息收益，这意味着即使巴菲特不行使转股权，只要长期持有，8 年之后他就可以收回投资。而如果巴菲特决定在第五年进行换股，那么他可以在 5 年后稳获 30 亿美元的收益，也就是说到那时他的初期投资成本已经下降至 20 亿美元。

另一方面，高盛的股票价格在 5 年内会超过 115 美元吗？

未来谁也说不准，但就目前来看，截至 2011 年第一季度，高盛股价已经重新站上 150 美元一线，如果在这个时候选择转股，巴菲特光账面上就可获利 15 亿美元。而高盛的态度也反映了在这笔投资中巴菲特有多赚，5 年持有期还没有过半，就已经在 2011 年 3 月份迫不及待地宣布要回购这些股票。

另外，由于巴菲特购买的是优先股，所以即使在他持有期间高盛破产了，巴菲特也享有高于其他股东的资产清算权。同时，我们不要忘了巴菲特手中还握有巨额的资金，一旦高盛再次出现财务危机，他随时可以追加投资，帮助高盛起死回生的同时还能获得更多的股权。

无论怎么看，这都是一笔让巴菲特稳赚不赔的交易。

巴菲特和高盛的渊源到底有多深？

在 2010 年伯克希尔股东大会期间，巴菲特向我们透露：他和高盛之间打交道其实已经有 44 年了，高盛参与了很多与伯克希尔有关的收购。

再往前挖掘，巴菲特和高盛的关系其实要比他所透露的还要深。

早在巴菲特 10 岁的时候，他就和父亲一起拜访了当时高盛的掌舵者西德尼·温伯格(Sidney Weinberg)。告别时，温伯格拥抱了巴菲特，并开玩笑地问他："你最喜欢哪只股票，沃伦？"

巴菲特一辈子都记住了这句话，69 年后，巴菲特终于买入了高盛的股票。

巴菲特 10 岁时就知道了这家公司，30 多岁时就和它开始业务往来，他很

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

早就看到了这家企业的价值。但是巴菲特一直没有对其进行投资，这是因为他认为高盛的股价一直没有“安全边际”。直到 2008 年百年一遇的金融危机发生后，巴菲特才终于等到了出手的机会。

延伸阅读·“安全第一”并不等同于买便宜货

很多人以为买便宜货就是安全的，巴菲特在他投资生涯的早期也一直认同这种观点，直到他遇见了查理·芒格。

巴菲特曾将自己爱买便宜货的投资方式称之为“雪茄屁股”投资方式，对于这种投资方式，巴菲特曾做过如下介绍：“你满地找雪茄烟蒂，终于找到一个湿透了的、令人讨厌的烟蒂，看上去还能抽上一口。那一口可是免费的。你把它捡起来，抽上最后一口，然后扔了，接着找下一个。这听上去一点都不优雅，但是如果你找的是一口免费的雪茄，这方法还值得做。”

但是在 1989 年的致股东信中，巴菲特公开承认了这种错误，他在信中说：他认为当初购买伯克希尔·哈撒韦公司的股票是他所犯下的第一个投资错误，尽管他当时购买的时候已经认识到这家公司和这个行业未来已经没有多大的发展空间了，但是他认为它的股价十分便宜。而在巴菲特早年的投资生涯中，这种“捡便宜货”的投资方式——也就是“雪茄屁股”投资法，被证明是有丰厚利润可图的。

在信中，巴菲特承认，这种方法只对短期投资者适用，对于像他这样的长期投资者来说是很愚蠢的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



选股如择偶

巴菲特语录

● 只买入那些你非常乐于持有的股票，即使市场关闭 10 年。

● 投资很像选择心爱的人，苦思冥想，列出你梦中的她需要具备的各种优点。然后找呀找呀，突然碰到了你中意的那个她，于是你们就幸福地结合了。

选股如择偶

不知是否是“英雄所见略同”，以下几位男性投资大师都曾经把股票比做过女性。

有史以来最成功的公募基金经理，被称作“股圣”的麦哲伦基金创始人彼得·林奇(Peter Lynch)说：“你不能吻遍每一位少女。”彼得·林奇把股票比做少女，是想告诫投资者在挑选股票时千万不要见一个爱一个，别犯贪多嚼不烂的错误。

另一位投资大师，乔治·索罗斯(George Soros)的老搭档吉姆·罗杰斯(Jim Rogers)曾说：“挑选股票就像选女人，我不能告诉你选哪个人，挑谁要你

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自己作决定，世界上有太多的好女人了。”

最后再来看看巴菲特是怎么说的，他说：“投资就像选择心爱的人，苦思冥想，列出你梦中的她需要具备的各种优点。然后找呀找呀，突然碰到了你中意的那个她，于是你们就幸福地结合了。”

以上三位大师，彼得·林奇把股票比做少女，吉姆·罗杰斯把股票比做女人，而巴菲特则把股票比做心爱的那个人。这三种不同的比喻似乎也显示出了三位投资大师在投资风格上的差异。尽管彼得·林奇告诫我们不要尝试去吻遍每一位少女，但他自己却“几乎吻遍了每一位美女”，在彼得·林奇所管理的基金中，最高峰时曾经同时持有 1 500 只股票。罗杰斯要比彼得·林奇更严谨些，但是他也不排斥同时“拥有多个优秀的女人”。而巴菲特无疑是其中“最专情”的，他对于好股票的寻找，可以用一句古词来形容：众里寻他千百度，蓦然回首，那人却在灯火阑珊处。事实上，据伯克希尔·哈撒韦公司过去几十年的年报显示，公司每年的前十大重仓股基本上都是那么几只，只是排位偶有变动。

巴菲特的选股标准

很多人都想知道靠投资股票变成世界首富的巴菲特的选股标准到底是什么？巴菲特在美国佛罗里达大学商学院的一次演讲中，自己进行了总结：

(1) 必须是消费垄断企业；

(2) 产品简单、易了解、前景看好；

(3) 有稳定的经营史；

(4) 经营者理性、忠诚，始终以股东利益为先；

(5) 财务稳健；

(6) 经营效率高、收益好；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



(7) 资本支出少、自由现金流量充裕；

(8) 价格合理。

另外，在1982年伯克希尔·哈撒韦公司的年报中，巴菲特公开了他想要收购的企业的标准：

(1) 较大的公司规模(至少有500万美元的税后利润)；

(2) 显示出有持续稳定的盈利能力(我们对未来盈利预测不感兴趣，我们对由亏转盈的“反转”公司也不感兴趣)；

(3) 公司在少量举债或不举债情况下具有良好的权益收益率水平；

(4) 良好的管理(我们不可能提供管理)；

(5) 简单易懂的业务(如果涉及太多技术，我们将无法理解)；

(6) 明晰的出售价格(我们不想浪费自己的或是卖方的时间在价格不明朗的情况下谈判，即使是初步商讨)。

1992年，巴菲特再次在年报中阐述了他一贯的投资策略：我们的股票投资策略与以往我们在1977年的年报中谈到的没有什么变化。我们挑选可流通证券与评估一家拟完全收购的公司的方法极为相似。我们要求这是一家：

(1) 我们能够了解的；

(2) 有良好长期发展前景的；

(3) 由诚实和正直的管理层经营的；

(4) 能以非常有吸引力的价格买到的公司。

精彩案例·巴菲特如何挑“老婆”?

尽管巴菲特和其他投资大师一样，将股票比做自己的“老婆”，但他还是有所不同。在巴菲特眼中，股票已不仅仅是一种市场上流通的交易票据，他早已把它们当成了一生的伴侣。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

选股就如同择偶，对巴菲特来说，持有股票最理想的期限，是永远。

可口可乐：马拉松式的爱情

谈到巴菲特的投资生涯，就不得不提可口可乐，这堪称他投资生涯中最经典的一役。

从 1988 年到 1994 年，巴菲特先后投入 13 亿美元买入可口可乐公司的股票，截至 1997 年年底，股票市值已经涨至 133 亿美元。10 年翻了 10 倍。

巴菲特对可口可乐的投资，就好像一场马拉松式的恋爱：一见倾心——漫长的追求——厮守到老。

一见倾心

你或许不知道，巴菲特从 9 岁起就已经从可口可乐身上赚钱了。

9 岁的时候，巴菲特和他的童年伙伴在加油站的门口收集人们扔掉的瓶盖，并把它们存储在自家的地下室。他们这么做的目的是为了了解当时哪一种饮料最畅销，然后据此进行倒卖，而这其中当然就包括了可口可乐。巴菲特说：“可口可乐算得上是我生平从事的第一笔商业交易，当我还是个小孩子的时候，我花了 25 美分买了半打可乐，然后再以每罐 5 美分的价格分售出去。”

巴菲特对可口可乐的热爱远不止于此，实际上，巴菲特是一个非常狂热的“可口可乐控”。

巴菲特 8 岁的时候第一次喝可口可乐，之后就对它着迷。坊间流传着一个故事，说有一次巴菲特去参加一个酒会，招待热情地跟巴菲特介绍他们那里的陈年葡萄酒，结果巴菲特告诉他：“我不喝酒，我只喝可乐，可口可乐。”

故事的真实性有待考证，毕竟像巴菲特这号人物，不可能不清楚拉菲和可乐的区别，但是巴菲特对可口可乐的偏爱却是货真价实的。据他身边的人介绍，巴菲特每天至少要喝掉 5 罐可口可乐，每餐都是无“乐”不欢。他的妻子苏珊甚至说：“我认为巴菲特血管里面流的不是血，而是可口可乐。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户·零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

漫长的追求

尽管从小就对可口可乐情有独钟，但是巴菲特第一次买入可口可乐公司的股票却一直要等到 1988 年，那一年他已经 58 岁了。

这是为什么呢？因为巴菲特并不相信“一见钟情”，他认为光是喜欢是不够的，只有充分了解后才能够作出选择——而这一了解就是 50 年。

50 年来，巴菲特没有一刻忘记过对可口可乐的观察。他看到了 20 世纪 70 年代可口可乐面对百事可乐强劲挑战的节节败退；也看到了可口可乐因为奥斯汀（当时的总裁）所推行的多元化经营而导致的主营业务愈加薄弱；他当然也注意到了在 1980 年，新总裁戈伊祖塔一上任就着手削减成本，制定 20 世纪 80 年代的经营战略，在他的领导下，可口可乐的业绩比奥斯汀时代翻了两到三倍。

直到 1988 年，已经“喝了 50 年可口可乐”的巴菲特终于决定出手买入可口可乐公司的股票。这其中固然有股价下跌的因素，但更重要的是，经过了长时间的观察，巴菲特早已在心里认定：可口可乐就是那只值得他一生拥有的股票。

巴菲特是这样评价可口可乐的：“你的一生能有一个好点子就已经很幸运了，而这基本上就是世界最大的一笔业务。可口可乐拥有世界上最有影响力的品牌，价格公道，深受欢迎——在各个国家，它的人均销售量每年都在增加，没有哪一种产品能像它这样。”

厮守到老

尽管可口可乐为巴菲特赚了很多钱，但实际上，可口可乐的股票并非一直上涨。

确切地说，在巴菲特投资可口可乐的前 10 年，其股价的走势是远远跑赢大盘的，而在第二个 10 年，股价要落后于大盘，但综合起来看，还是要远远跑赢大盘。

那么巴菲特为什么不在第一个 10 年之后抛掉可口可乐的股票？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特的传记作者艾丽斯·施罗德曾问过巴菲特这个问题，巴菲特的回答是：如果他卖掉的话，别人一看他这个第一大股东都卖了，肯定会跟着疯狂抛售，这样一来可口可乐的股价就要崩溃了。

仔细咀嚼，这个回答其实是建立在巴菲特已经长期重仓持有 20 年并且不打算卖出可口可乐股票的基础上的。

巴菲特并非没有过卖出他曾经看好的重仓股，比如中石油，比如房利美(FNM)。而反过来说，像可口可乐这样的百年公司也不可能因为巴菲特的抛售而出现股价崩盘。因此在巴菲特持有可口可乐的第一个 10 年里，其实是有无数的机会和策略可以把它给卖掉，就好像他后来抛售中石油一样。

但是他没有，因为他根本不想。巴菲特早已公开声称要永久持有可口可乐的股票，死了也不卖，就好像他的老搭档查理·芒格说要把比亚迪的股票带进棺材一样。

巴菲特曾说："如果你想出 1 000 亿美元让我买下可口可乐公司在全球的领导权，我会把钱还给你，告诉你说'这不行'。"

而可口可乐也在 1995 年的年报中这样写道："如果我们的公司彻底倒闭，我们只需依据产品商标的影响力便可毫不费力地贷款重建它。"

巴菲特对于可口可乐的投资，是"执子之手，与子偕老"的投资，尽管可口可乐也有不尽如人意的时候，但是他从来没有想过要抛弃它。"当你的妻子不再年轻貌美了，你会抛弃她吗？"巴菲特就是以这么一种态度来投资可口可乐股票的。

微软：只求天长地久，不要一时拥有

沃伦·巴菲特和比尔·盖茨

巴菲特和盖茨，两位世界顶级的富豪，忘年之交，他们的第一次相逢是在 1991 年，在一场华尔街总裁聚会上。

据说在那次见面之前，巴菲特和盖茨两人其实心里互不买账。盖茨认为巴

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



菲特是一个“固执、抠门、跟不上时代的死板的老头”(不知是不是因为巴菲特没有买微软的股票)，而巴菲特则认为盖茨不过是一个“运气好到极点的毛头小子”。

传闻是否真实我们有待考证，但可以确定的是在这一次见面之后两人立即成为了莫逆之交。离会议开始还有一段时间，巴菲特和盖茨有意坐在一起，一个讲述，一个倾听，彼此讲述自己的童年和对世界经济的看法。两人惊奇地发现，他们有太多的共同点：都是白手起家，对自己的事业都是那么专注和执著，充满激情……不知不觉中，一个多小时过去了，意犹未尽的巴菲特被催促着到台上演讲，而他的开场白竟然是：“在开始讲话之前，我想说的是，今天我第一次和比尔·盖茨交谈，他是一个比我聪明的人……”

随着两人的逐渐了解，对彼此的敬重和欣赏之情也越来越深，巴菲特多次公开说，此生最了解他的人就是盖茨，而盖茨则尊称巴菲特为自己人生的老师。

巴菲特对盖茨有多喜爱，以下两件事情或许可以说明：

其一，巴菲特为了参加盖茨的婚礼，放了几十年的老朋友芒格的鸽子，没去参加他的七十大寿。

其二，芒格在劝说巴菲特投资比亚迪的时候，先后给他打了三个电话，第一次他告诉巴菲特，“如果你不投资比亚迪，将会错过下一个亨利·福特”，巴菲特未置可否；第二次他对巴菲特说，“你再不投资比亚迪，你将错过下一个爱迪生”，巴菲特还是没有行动；当第三次查理·芒格对巴菲特说，“你不投资比亚迪，将会错过下一个比尔·盖茨”，巴菲特立即决定对比亚迪进行投资。

有人说盖茨成了巴菲特的第三个儿子，这话一点也不夸张。2006 年 6 月 25 日，巴菲特宣布，将把自己的大部分财富捐给 5 家慈善基金会，这其中的绝大部分，约 300 亿美元将捐给比尔·盖茨与其妻子建立的“比尔及梅琳达·盖茨基金会”。

只求天长地久，不要一时拥有

尽管巴菲特对盖茨欣赏有加，但是他从来没有正式投资过微软公司的股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票。有一天盖茨终于忍不住问巴菲特:“我公司的业绩这么好,为什么你一股也不买?”巴菲特就说:“我想问一下,你能描述再过十年软件会是什么样的吗,你能想象再过十年互联网是什么样的吗,你敢确定再过十年电脑是现在这个样子吗?”比尔·盖茨回答:“我也不能确定,因为这个行业发展太快了。”巴菲特就说:“既然你都无法预测,那我凭什么相信你的公司呢,我不敢购买你公司的股票,但咱俩是好朋友,我个人可以买。”于是巴菲特就以个人的名义买了100股微软的股票,至于伯克希尔·哈撒韦公司,从始至今都没有购买过微软的股票。

只求天长地久,不要一时拥有,这就是巴菲特的选股逻辑。对他而言,所买入的股票是可以一生相伴的(随着巴菲特年龄和财富的增长,这个念头似乎愈加坚定),并非是为了享受短期交易的快感。所以这个软件行业的龙头,巴菲特最欣赏的天才比尔·盖茨所创建的公司,他却从未想过要投资。当然不仅仅是微软,诸如苹果、谷歌这样的公司,尽管巴菲特也曾在多个场合表达过对他们公司创始人的赞叹,但我们却无法找到伯克希尔·哈撒韦公司投资这些公司股票的记录。

延伸阅读·巴菲特的集中投资和长期持有

是把鸡蛋放在不同的篮子里还是放在同一个篮子里?巴菲特的选择是后者。

查阅巴菲特最近十几年甚至更长的投资记录可以发现,他的资产配置简单到难以置信,翻来覆去都是那几只股票,变动只是持股数和市值排名。

巴菲特选股就像择偶,要求苛刻,耐得住寂寞,所以他说:“如果你有40个老婆,最后你会发现你对任何一个都不了解。”

他还说:“我们持有股票的期限是永远。”

巴菲特也会和自己的“妻子”闹情绪,所以他有时候会增持,有时候会减持,

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是“离婚”？不，他从来没想过。

如果你也能和巴菲特一样，在投资前对股票千挑百选，投资后依然细心关爱，那么你一定也会有相同的感觉，而投资的期限当然是越长越好。因为你一旦离开了现在的“妻子”，需要再花多少的时间和精力才能等到下一个啊！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



不能不做，不熟不做，不懂不做

巴菲特语录

● 有很多我和查理不了解的企业，但这不会让我们熬夜。这只是意味着去看下一个，这是投资者应该做的。

● 知易行难。

知己知彼，百战不殆

《孙子·谋攻篇》中说："知己知彼，百战不殆；不知彼而知己，一胜一负；不知彼，不知己，每战必殆。"

尽管巴菲特和孙武一个在西方一个在东方，两人的生活年代相差数千年，但他们无疑都是拥有大智慧的人，是精神上的共鸣者。他们的不同在于，孙武专注于用兵，而巴菲特执著于投资。

何谓投资中的"知己"？

简单来说，就是知道自己想要什么，又能够承受什么。

"我的投资目的是什么？是保值，还是生财？"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



“我到底应该如何赚钱，是通过股票升值，还是通过资本扩张？”

“我又能够承担多少风险，等待多长时间？”

“我更适合哪一种投资风格？是长线投资，还是波段操作？”

“我手里面有多少资金，我将来又能够增加多少资金，我的支出又是多少？”

这些简简单单的问题，有多少投资者在决定投资前会认真去想呢？又有多少投资者能够给出一个自己满意的答案呢？

这就是投资中的“知己”。

光做到“知己”还不够，我们还需要“知彼”。

在金律三中我们讲到，巴菲特选股就如同择偶，在双方最终下定决心走到一起之前，要经过漫长的互相了解和考验。

要了解她的家庭(公司背景)，她的工作(行业地位)；

要了解她的历史(公司发展)，她的现在(最新动态)；

要了解她的脾气(股票走势)，她的性格(管理层品行)；

除此之外，还要了解她目前是否单身(当前的股价是否可以买入)。

巴菲特观察可口可乐 50 年，认识高盛 69 年。

知己知彼，百战不殆，这是一句在中国流传了两千多年的古话，在其他国家，可能会有其他的说法。而问题是，这句被无数人挂在嘴边的话，又有多少人能够真正做到呢？

精彩案例·巴菲特知道了多少？

不懂的坚决不做

日复一日年复一年，巴菲特的财富越积越多，年龄也越来越大，同时他对于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自己最初所坚守的投资信条却始终未曾改变，对于那些他无法去了解的公司和业务，在任何情况下他都不会去投资。

在前面的章节中，我们讲到巴菲特等候 69 年终于入股高盛的故事，可是在这段童话般的投资故事中，却还有另外一段悲情的插曲，这其中的主角就是在次债危机中第一个倒下的华尔街大投行：雷曼兄弟。

雷曼兄弟控股公司创立于 1850 年，曾经是华尔街的第四大投行。2008 年 9 月 15 日，由于受次债危机的冲击，雷曼兄弟出现巨额亏损，不得不申请破产保护。雷曼兄弟的破产就像是倒下的第一张多米诺骨牌，引发了随后一系列金融机构的倒闭潮，甚至连远在中国的华安基金管理有限公司，都因为旗下基金曾大量购买雷曼兄弟债券而受到牵连。

而在雷曼兄弟正式宣布破产前，他们其实曾向巴菲特发出过求救，当时英国巴克莱银行打算收购雷曼兄弟，但是需要一个担保人，于是他们就想到了巴菲特。巴菲特要求巴克莱银行提供一份详细的说明文件，但是最终巴菲特并没有成为这笔交易的担保人，而无助的雷曼兄弟不得不宣布破产。

关于巴菲特拒绝雷曼兄弟的原因，据巴菲特自己所说，是因为他当时不会使用高级手机，所以没有及时看到巴克莱银行提供给他的那份详细文档，因而错过了救助的最佳时机。但这就是事情的全部真相吗？查阅雷曼兄弟的资产情况，可以看到其在破产前持有大量的与次级抵押贷款和次级抵押债相关的金融产品，而巴菲特本人则早在 2003 年就已经清空了这些投资产品。清空的理由很简单，因为巴菲特根本就搞不懂这些产品。

巴菲特早在 2003 年就已经清空了他搞不懂的次债衍生品，2008 年又“巧合”地错过了雷曼兄弟唯一的起死回生的机会，在他几十年的投资生涯中，始终贯彻“不能不做，不熟不做，不懂不做”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

延伸阅读·周鸿祎的不熟不做

巴菲特的“不熟不做”原则早已被众多投资者所仿效，不管他们是不是和巴菲特一样专业，他们都愿意追随它。

2010 年因为“3Q 大战”而声名鹊起的 360 创始人兼董事长周鸿祎，不仅是一个程序天才，同时还是一个非常成功的天使投资人。

在总结自己的风投生涯时，周鸿祎说自己从 2005 年开始做风投，成功了近十个，失败的也有七八个。那些失败的项目各有各的原因，而成功的项目则大多有一个共同点，就是所投行业都是他本人所熟悉的行业。

所以到现在，周鸿祎做风投的第一条原则就是：不熟不做。

周鸿祎成功的风投项目大多属于互联网，而这也正是周鸿祎的主战场。他觉得正是由于自己对互联网行业的熟悉，所以才能够正确地判断出这个项目将来有没有发展空间，而同样是源于自己在互联网从业多年的经历，他才能够准确地判断出这些项目的发起者是不是真正优秀的创业人才。

相比巴菲特的不熟不做，周鸿祎还要苛刻，那就是不了解的人他也不投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资有“护城河”的企业

巴菲特语录

● 我不喜欢投资那些竞争门槛很低的企业，我喜欢投资那种拥有宽宽“护城河”的公司。在我的理解中，“护城河”可以有多种形式，比如我旗下的盖可(Geico)保险公司，我认为它的“护城河”就是低廉的成本。[①]

● 对投资来说，关键不是确定某个产业的影响力有多大，或者这个产业将会增长多少，而是要确定任何一家选定企业的竞争优势，更重要的是要确定这种优势的持续性。那些所提供产品或服务具有强大竞争优势的企业能为投资者带来满意的回报率。

护城河

护城河，一种人工开挖的壕沟，里面注满水。护城河环绕着城堡，保护着城堡里面居民的安全。显而易见地，护城河越宽，城里的居民就越安全。

---

① 作为一家保险公司盖可公司每年可以用很低的成本获得大量稳定的现金流。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



巴菲特把护城河的概念引入到了商业中，他认为企业就是城堡，而“护城河”就是企业的竞争优势。巴菲特喜欢投资那些拥有又宽又深的“护城河”并且还在不断将之加宽的上市公司。

1999 年，巴菲特在演讲中说道：“对投资来说，关键不是确定某个产业的影响力有多大，或者这个产业将会增长多少，而是要确定任何一家选定企业的竞争优势，更重要的是要确定这种优势的持续性。那些所提供产品或服务具有强大竞争优势的企业能为投资者带来满意的回报率。”

在巴菲特的眼中，最深最宽的“护城河”无疑是他宣称至死都不卖的可口可乐公司了。巴菲特认为可口可乐的“护城河”有多宽？听听他自己的回答：“如果你想出 1 000 亿美元让我买下可口可乐公司在全球的领导权，我会把钱还给你，告诉你说‘这不行’。”

经济特许权

在某种程度上，我们可以把“经济特许权”理解为“高级护城河”。

美国哈佛商学院著名教授迈克尔·波特(Michael Porter)在他的著作《竞争优势》中指出：“竞争优势有两种基本形式：成本领先和差异化。”而一家企业所具有的优势或劣势的显著性最终取决于该企业在多大程度上能够对相对成本和差异化有所作为。

巴菲特更偏爱“竞争优势”中的“差异化竞争优势”，他认为那些需求旺盛又无可替代的产品具有“经济特许权(Economic Franchise)”，因为这些企业能够不断地提高产品定价，获取更高的利润。

巴菲特对于“经济特许权”的认识，并非出于哪一本投资书或者是哪一位大师的教诲，而是在实战中自己悟到的。在他长期的投资经历中，巴菲特认识到“经济特许权”是企业持续取得超额利润的关键所在。巴菲特认为一项经济特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

许权的形成，来自于具有以下特征的一种产品或服务：

（1）它是顾客需要或者希望得到的；

（2）被顾客认定为找不到很类似的替代品；

（3）不受价格上的管制。

巴菲特对一家企业经济特许权的真正检验方法是：其竞争对手使用各种手段，甚至是以牺牲赢利为代价，可能会对该企业形成什么样的打击。

精彩案例·巴菲特的"护城河"

喜诗糖果：不停涨价的巧克力

巴菲特对喜诗糖果(See's Candies)的投资并不出名，这是因为这家地区性的糖果公司并不是上市公司，但是巴菲特本人却非常喜欢这笔投资。在2007年《巴菲特致股东信》中，他对喜诗糖果赞誉有加，称赞这是一家伟大的公司。

这项投资巴菲特分了两步走，首先是在1972年年初，由旗下控股60%的蓝筹印花公司买下喜诗糖果的全部股权，然后是在1983年，巴菲特全资控股了蓝筹印花公司，由此也全资控股了喜诗糖果。巴菲特前后两次交易，合计在喜诗糖果身上花了5 140万美元。

那么，喜诗糖果给巴菲特带来了多少回报呢？

截至2007年，这家地方性的小糖果公司累计给巴菲特带来了13.5亿美元的税前利润，交纳营业税后，净利润约为12.6亿美元，是累计投资的24.5倍。这个还是在喜诗糖果一直没有上市的情况下，如果巴菲特愿意让喜诗糖果上市，那么投资收益可能还要多。

但是时间如果回到1972年，你可能会对巴菲特的投资决定感到不理解，巴菲特为什么要投资喜诗糖果呢？在分析师看来，喜诗糖果公司是一家销售量增

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长十分缓慢的公司(1971 年喜诗糖果的年销售量是 1 600 万磅，到了 2007 年这个数字也只有 3 100 万磅)，而整个盒装巧克力糖果行业的增长也非常缓慢。巴菲特到底是看中了它哪一点呢？

2007 年的时候，巴菲特自己为我们揭晓了答案。在一次对话中，巴菲特说道："我以前曾投资过一家巧克力公司叫喜诗，这是美国非常有名的一个巧克力品牌。很多时候人们是在情人节或节日时去买巧克力，很多时候又是男人买给自己的妻子或爱人。通常他们每年买的时候不会记得去年是花了多少价钱买的巧克力。我认为这就是一个很好的生意。我在家里装了一个'魔镜'，每年快到情人节时，我就对魔镜说：'魔镜魔镜，今年我可以把喜诗巧克力提价多少？'这个生意的好处是，它其实每年都在涨价，而这毫不影响产品本身的销售量。"

原来如此，巴菲特是看中喜诗巧克力的两个优点：第一，它在当时已经是美国非常有名的巧克力了，品牌效应很强，这个就是喜诗的"护城河"；第二，喜诗糖果每年都可以悄悄提价而不影响到自己的销量，这就是喜诗的经济特许权。

既有"护城河"又有经济特许权，对巴菲特来说，喜诗糖果真是个完美的投资猎物啊。

巴菲特自己也承认，自己对于喜诗糖果的运营模式并不了解，他甚至连这家工厂的男厕所都找不到。但这又有什么关系呢？对巴菲特来说，他看中的是喜诗糖果的优点，即它的"护城河"和特许定价权，而不是它的缺点。

华盛顿邮报：被填埋又重新加宽的"护城河"

华盛顿邮报是巴菲特的另一笔经典投资，也是他持有时间最长的股票之一，从 1973 年开始买入并一直持有至今。我们首先从它的"护城河"开始说起。

巴菲特和华盛顿邮报

和巴菲特所购买的其他很多股票一样，他和华盛顿邮报之间也有很深的渊

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金·不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

源。巴菲特早在13岁的时候就开始通过运送《华盛顿邮报》来赚钱，他坚持了4年，积累了5 000多美元。

当然，巴菲特投资华盛顿邮报最主要的原因还是因为它那宽厚的“护城河”。巴菲特认为：“报纸是一个奇妙的行业。它是那种趋向一种自然的、有限垄断的少数行业之一。”

巴菲特说：“如果你给我10亿美元，再给我配备全美国最出色的50位企业经理，我绝对可以建立一家杰出的企业。但是，如果你是让我去‘打垮《华盛顿邮报》’，我会把这10亿美元还给你。尽管我不愿意失去这10亿美元，但我根本无法完成你交给的任务。然而如果你给我相同数量的资金，让我去削弱奥马哈小镇银行的盈利或市场份额，我完全可以让他们知道我的厉害。也许我不能完全达到你的要求，但我肯定会给他们带来很多麻烦。”

实际上在最初，巴菲特投资华盛顿邮报并非那么顺利，他和华盛顿邮报的实际控制人凯瑟琳·格雷厄姆(Katharine Graham)之间的故事，也是投资界的一段佳话。

巴菲特和凯瑟琳·格雷厄姆

我们从巴菲特认识凯瑟琳·格雷厄姆开始说起，当时华盛顿邮报还没有上市，而巴菲特则持有另一家杂志《纽约客》股份，巴菲特当时考虑把这家杂志的股份给卖掉，于是在朋友的牵线搭桥下认识了凯瑟琳·格雷厄姆。尽管这笔生意最后没有成交，但是巴菲特给凯瑟琳·格雷厄姆留下了非常深刻的印象。

1971年6月，华盛顿邮报上市，它的股票分为A、B两种类型，持有A种股票的投资者都是入选公司董事会的主要成员，而B股则是面向社会公开发行，有点类似于现在我们的限售股和非限售股。

从1973年开始，巴菲特开始连续出手买入华盛顿邮报公司的股票，累计购入1 060万美元，这让巴菲特成为了公司除了凯瑟琳·格雷厄姆家族之外最大的股东。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一开始，凯瑟琳·格雷厄姆对于巴菲特的大举买入并不感到开心，甚至还觉得很担心，因为她觉得巴菲特是过来夺取她对华盛顿邮报的控股权的。这里我们有必要介绍一下凯瑟琳·格雷厄姆的背景。

凯瑟琳的父亲尤金·梅厄(Eugene Meir)是一位大名鼎鼎的人物，曾经在胡佛总统麾下当过美联储主席，在杜鲁门执政时又担任过首任世界银行的行长。

1933 年，在一次破产拍卖中，梅厄买下了华盛顿邮报，从此华盛顿邮报成了他们家族的财产。

后来凯瑟琳结婚了，嫁给了菲利普·格雷厄姆(Philip Graham)。婚后她辞掉工作，做了一个全职主妇，而菲利普·格雷厄姆则继承了他老丈人的事业，成为华盛顿邮报的主宰。

这本来是一个让人羡慕的幸福的家庭，但现实永远不会是完美的。婚后的菲利普患上了严重的精神抑郁症，而且还出现了婚外恋。1963 年，他在家中的农场开枪自杀，从此凯瑟琳成了带着 4 个孩子的寡妇。

凯瑟琳并没有被这场变故所打倒，她勇敢地接过华盛顿邮报，并且在她的管理下，华盛顿邮报从二次破产的边缘起死回生，越来越好。

但同时，命运的多舛也让凯瑟琳的性格变得有些古怪。她多疑、易怒，情绪波动很大，而对于凝结了她父亲和老公两人心血的华盛顿邮报，她更是看得比自己的性命还重要。

介绍完了这段背景，我们就可以理解，当得知巴菲特大举购入华盛顿邮报的股票后，凯瑟琳的反应为什么会极度不安，她担心巴菲特是来跟她抢华盛顿邮报的。

巴菲特本身也是个非常敏感的人，他感觉到了凯瑟琳的不安，但是凯瑟琳的经历和对华盛顿邮报的热爱，也让他确信这是他一生中最不能错过的投资之一。所以凯瑟琳的怀疑并没有让巴菲特退缩，为了能够取得凯瑟琳的信任，巴

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

菲特决定以退为进。他主动向凯瑟琳建议，由凯瑟琳的儿子唐纳德·格雷厄姆(Donald Graham)来代理自己行使股票投票权，以表示自己绝对没有任何取代格雷厄姆家族的意思。

巴菲特的这一举动赢得了凯瑟琳的好感，两人开始互相交谈、互相理解和互相欣赏。1974 年，曾经怀疑过巴菲特的凯瑟琳主动邀请巴菲特加入华盛顿邮报的董事会，并很快任命他为董事会财务委员会主席。

加宽“护城河”

不管是否有巴菲特的加盟，整个 20 世纪 80—90 年代，华盛顿邮报一直在通过各种途径来加宽自己的“护城河”。

在 1983 年至 1993 年的 10 年间，在凯瑟琳的带领下，华盛顿邮报先后入股和收购的公司包括：立法纪事公司(1983 年)、开普兰公司(1984 年)、电缆公司(1986 年)、盖瑟柏格·加赛特公司(1992 年)、德克萨斯州的两家电视台(1993 年)。

10 年来，华盛顿邮报在保持报纸主业的同时，把自己的“护城河”不断加宽，让自己成为一家横跨电视媒体、纸质媒体、广播媒体，甚至还有教学机构的媒体帝国。

从 1985 年开始，预感到股市泡沫的巴菲特开始果断减仓，但其中有三家公司的股票巴菲特死都不卖，它们分别是：华盛顿邮报公司、盖可保险公司和美国广播公司。

被填埋又被新加宽的“护城河”

尽管在很长的时间内被巴菲特列为“非卖品”(现在还是)，但随着互联网的普及，华盛顿邮报那曾经看似不可逾越的“护城河”如今正逐渐被时代所填埋。

巴菲特不是一个顽固不化的人，2009 年 5 月 1 日，在华盛顿邮报宣布当年第一季度亏损 0.19 亿美元后，巴菲特表示报纸行业未来将是一项永无止境的亏损业务，自己将不会再投资于该领域。

然而与巴菲特的宣言矛盾的是，截至 2010 年第二季度，巴菲特仍然持有超

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过172万股华盛顿邮报公司的股票。巴菲特为什么要坚持持有呢？关键在于巴菲特认为华盛顿邮报公司的管理层依旧优秀，他相信他们有能力重新加宽自己的“护城河”。

面对报纸和杂志业务的不断萎缩，华盛顿邮报公司进行了积极的调整。2010年5月，华盛顿邮报公司挂牌出售旗下的《新闻周刊》杂志，同年8月，这本在美国与《时代周刊》齐名的杂志以1美元的象征价卖给了哈曼国际工业集团(Harman International)。另外，进入21世纪后，华盛顿邮报积极地扩张自己的教育业务和有线电视业务，取得了明显的增长。

在原有的“护城河”被时代的齿轮所填埋的同时，主动调整自己的业务，扩建新的“护城河”，这就是巴菲特至今依旧持有华盛顿邮报公司的股票的原因。

延伸阅读·伯克希尔的“护城河”

既然巴菲特的每一笔投资都强调要有“护城河”，那么巴菲特自己的公司——伯克希尔·哈撒韦公司，这只有史以来最贵的股票(其股价最高时曾高达14.92万美元)，它的“护城河”又在哪里呢？

“护城河”一：现金

充足的现金流一直是巴菲特手中最厉害的武器，因为旗下拥有多家巨型保险公司，这使得伯克希尔每年都能新增几十亿甚至上百亿美元的现金。这也让巴菲特在任何一次投资中都能够立于不败的境地。因为即使他暂时亏损了，也完全可以通过不断地补仓来摊薄自己的投资成本，他甚至可以出资买下公司的全部股份，自己来经营公司的发展(尽管这并不符合巴菲特的风格)。

截至2010年9月30日，伯克希尔·哈撒韦公司账面上持有惊人的345亿美元现金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“护城河”二：低成本

巴菲特的车牌是“Thrifty”，翻成中文是“节约”，你也可以理解为“抠门”。巴菲特不仅对自己抠门，对伯克希尔更是能省则省。你或许无法相信，市值超千亿美元的伯克希尔总部固定员工还不到 16 人（按照巴菲特的说法，是 15.8 人）。关于巴菲特低成本的故事，我们将在金律七中详细介绍。

低成本，就是伯克希尔的第二大“护城河”。

“护城河”三：巴菲特

把巴菲特本人比做伯克希尔的第三大“护城河”想必没人会反对，这也是伯克希尔最坚固的一条“护城河”。尽管他自称是格雷厄姆和费雪的弟子，但实际上他的成就和影响力早已远远超越了这两人。

正是因为巴菲特对于伯克希尔无可替代的作用，所以近几年每次关于巴菲特接班人的问题都能引起市场的诸多猜测和股价的剧烈波动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一切投资的开始是阅读

巴菲特语录

- 我的工作是阅读。
- 没有大量的广泛阅读，你根本不可能成为一个真正的成功投资者。
- 如何判断一家企业的价值呢？大量阅读。我阅读所关注的公司的年度报告，同时我也阅读它的竞争对手的年度报告。

我的工作是阅读

巴菲特在多个场合都说："我的工作是阅读。"

在 1999 年伯克希尔股东大会上，查理·芒格说："我认为我和巴菲特从一些非常优秀的财经书籍和杂志中学习到的东西比其他渠道要多得多。我认为，没有大量的广泛阅读，你根本不可能成为一个真正的成功投资者。"

在大学时代，别的男生都在看《花花公子》，而女生们则迷恋于时装杂志。巴菲特呢？他一个人在苦读各家公司的年度财务报告。

巴菲特每年的阅读量到底有多少？2007 年巴菲特访华，中央电视台经济

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

频道的《经济半小时》节目对他进行了专访。访问中记者问到："听说您一年看1万多份年报，真的吗？"

巴菲特的回答是："我读年报像其他人读报纸一样，每年都读成千上万份，我不知道我读了多少。"

学会会计

在所有的大学课程中，巴菲特最重视的就是会计。

有一次，巴菲特的一个商业合作伙伴问他："巴菲特先生，你是我女儿心中的偶像。最近她上大学了，她想让我问你，她在大学里应该重点学习哪些课程？"

巴菲特回答他："会计，因为会计是商业的语言。"

在巴菲特看来，懂得会计是股票投资的前提，他说："你必须懂会计，而且你必须要懂会计的细微微妙之处。会计是商业的语言，尽管是一种并不完美的语言。除非你愿意投入时间、精力学习掌握财务会计，学会如何阅读和分析财务报表，否则，你就无法真正独立地选择投票。"

巴菲特如此重视会计学，幸运的是，在大学阶段他遇到了非常出色的会计老师雷·戴恩(Ray Dane)，在他的帮助下，巴菲特学习会计更是如鱼得水。

精彩案例·阅读改变了巴菲特

一切投资的开始是阅读

对巴菲特来说，一切投资的开始都是阅读，他看得最多的无疑是上市公司的年报。在他的办公室里没有股票行情板，但档案室的 188 个抽屉里装满了各

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

家上市公司的年报。巴菲特的阅读量非常惊人，他大脑里储存着美国数万家上市公司几十年来数量大得令人难以置信的年报信息。

当然巴菲特的阅读并非是以量取胜，每年到底阅读了多少份年报或者报纸之类的数据对巴菲特来说都只是表象。通常情况下，巴菲特的阅读可以分为以下几个阶段：

阶段一：泛读

巴菲特的阅读来源主要有以下几处：报纸；杂志；书籍；上市公司的报表；邮件。

通过泛读，巴菲特找到自己感兴趣的公司，然后再仔细阅读这些公司的信息，以及它们竞争对手的信息。

如果您还记得本书第二章节的内容，那么您应该知道，巴菲特投资中石油，就是从一份中石油的年报开始的。

阶段二：精读

通过泛读发现自己感兴趣的公司后，巴菲特不仅会在现有的公开信息基础上反复琢磨，还会进行大量的延伸阅读。

以巴菲特买入盖可保险公司的股票为例，当巴菲特最早决定投资这家公司时他还是个学生(1951 年)。他能发现盖可公司得益于他的老师本杰明·格雷厄姆，当时格雷厄姆是盖可公司的董事长，而巴菲特则一直非常崇拜自己的老师。所以在老师的影响下，巴菲特对盖可公司展开了研究。

巴菲特原本对保险行业一无所知，但是为了能够了解更多盖可公司的信息，他不仅阅读了所有和这家公司相关的资料，每天上完课后还到图书馆去借阅保险行业的相关书籍，直到图书馆关门才肯回家。

精读的另一层含义就是寻找那些隐藏在报表背后的信息。巴菲特认为上市公司报表所披露的信息，仅是冰山一角，只要上市公司有意，他们就可以通过财务报表来造假。而对那些有过造假前科的上市公司尤其要小心，巴菲特说：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“当管理层在幕前就表现出走上了邪路，那么在幕后很可能也会有许多见不得人的勾当。厨房里绝对不可能仅仅只有你看见的那一只蟑螂。”

巴菲特在精读过程中，总是抱着怀疑的眼光，强迫自己多问几个为什么，而不是不假思索地接受所看到的信息。

阶段三：调查

巴菲特并非在每一笔投资前都会上门调研，但他一旦认为有必要，就一定会登门拜访。

还是回到上一节中提到的盖可公司，尽管这家公司的董事长是自己所崇拜的老师，尽管之前已经进行了大量的阅读和研究，但巴菲特还是觉得不够，他决定去他们的总部拜访一下。

于是，巴菲特在一个周六来到了盖可公司的总部，碰巧遇上正在加班的董事长助理戴维森。两人一见如故，他们长谈了 4 个小时。

巴菲特事后回忆起来，说这是他“人生中最重要的一个下午”，盖可就是他“投资生涯的初恋”。这次拜访后不久，巴菲特就拿出他当时的大部分资产（约 1 万美元）买进了盖可公司的股票，不仅如此，他还在报纸上发表了一篇文章：《我最喜爱的一只股票》。

巴菲特对盖可的第一次投资时间并不算长，第二年，在赚了将近 50％之后，巴菲特把盖可公司的股票全卖了。

20 世纪 70 年代，盖可公司因为评估失误濒临破产，当人们都在狂抛这家公司的股票时，巴菲特却果断地出手投资，悄悄地买入这只“自己最喜爱”的股票。这是巴菲特对盖可的第二次投资，当时巴菲特买下了盖可公司将近 1/3 的股票。

1995 年，巴菲特以 23 亿美元的价格，买断了盖可公司剩余的股票，成了盖可公司的拥有者。

阶段四：跟进

巴菲特的广泛阅读并非仅停留在事前的选股上，投资之后的跟进也占据了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



相当的部分。正如我们在金律三中讲到的，巴菲特把选择股票看得和择偶一样慎重。所以对他来说，“结婚”之后（即买入股票之后），两人的生活才算正式开始。

以 2010 年“巴比中国行”为例（从 9 月 27 日至 9 月 30 日，巴菲特和他的好友比尔·盖茨、老搭档查理·芒格展开了为期 4 天的中国之旅），尽管本次中国行的主要目的是为了宣传发扬他们的慈善理念，但是巴菲特却不忘关注他所投资的比亚迪公司的表现。他不仅登门拜访了王传福，了解比亚迪的最新发展情况，还非常配合地参加了多个比亚迪的商务活动。

一本改变巴菲特一生的书

没有哪个人的人生永远一帆风顺，巴菲特当然也遭遇过挫折。

1949 年，年仅 19 岁的巴菲特顺利拿到了华盛顿商学院和林肯商业管理学院的学士学位。正当他踌躇满志，向哈佛商学院递交硕士申请的时候，面试官却因为他过于年轻而拒绝了他的申请。

落选的巴菲特十分失望，甚至有点一蹶不振，因为他本以为自己一定能够被录取。郁闷的巴菲特选择到图书馆去散心，尽管那里的书他大部分都已看过。

或许是冥冥之中的天意，那天下午图书馆到了一批新书，而正是这其中的一本书改变了巴菲特的一生，让他从此走上了股票投资的道路。

这本书叫做《聪明的投资者》，作者是本杰明·格雷厄姆。

巴菲特回忆起自己最初读到这本书的感受，他说：“对我来说，读到这本书就像在前往大马士革的路上的圣徒保罗一样。”

巴菲特之后又补充：“我并不想让别人听起来感觉我像是一个狂热的宗教教徒一样，但这本书真的是让我顿悟。”

过了 23 年，1973 年巴菲特为《聪明的投资者》第四版写了序言：“1950 年年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

初，我阅读了本书的第一版，那年我才19岁。当时，我就认为这本书是有史以来最好的投资书籍。时至今日，我仍然认为如此。”由此可见这本书在巴菲特心目中的地位之高。

延伸阅读·巴菲特和他的好朋友们都爱阅读

和巴菲特一样，如今已经是大众偶像的比尔·盖茨在学生时代也是一个“宅男”。当别的孩子都去酒吧玩乐时，比尔·盖茨通常在做两件事情：看书读报或者是研究编程。

盖茨对于阅读的热情在成名后没有丝毫减退，他在美国的豪宅里面甚至建有一个家庭图书馆，而且他和妻子梅琳达都非常喜欢看书，两个人经常会抢着去看同一本书。

盖茨和巴菲特痴迷于阅读，不过他们有一点不一样，巴菲特大部分的阅读都集中在企业财报和投资分析上，而盖茨则是涉猎广泛，几乎没有什么书是他不喜欢读的。

和盖茨一样，巴菲特的另一位老朋友，也是他的老搭档查理·芒格同样是个爱书之人，他出门时总是随身携带一本书，这样一空下来就可以读书。芒格到底有多爱阅读？或者我们从他众多的外号中可以窥得一二，查理·芒格的外号是“行走的百科全书”，而他的孩子们则叫他“长着腿的书橱”。仅仅是芒格所看完的自传类书籍，据说总分量就有一吨重，而几乎所有认识他的人（包括巴菲特和盖茨）都说，芒格是他们这辈子所见过的学问最渊博的人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



尽可能地降低成本

巴菲特语录

● 如果你想知道我为什么能超过比尔·盖茨，我可以告诉你，是因为我花得少，这是对我节俭的一种奖赏。

● 当我的成本越比竞争对手的低，我会越加注意加固和保护我的城墙。当你有一个漂亮的城堡，肯定会有人对它发起攻击，妄图从你的手中把它抢走，所以我要在城堡周围建起城墙来。

能省则省

巴菲特到底有多节约？请看下面这则轶事。

2008 年 3 月 6 日，《福布斯》杂志发布了新一期的全球富豪榜，资本投资人沃伦·巴菲特成为新的全球首富，取代了在该位置上坐了 13 年之久的比尔·盖茨。当记者打电话祝贺这位新晋首富时，沃伦·巴菲特却幽默地表示："如果你想知道我为什么能超过比尔·盖茨，我可以告诉你，是因为我花得少，这是对我节俭的一种奖赏。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于巴菲特的自谦，老朋友盖茨"回击"道："我很高兴将首富的位置让给沃伦。上周末我们一起打高尔夫球时，他为了省钱居然不买高尔夫手套，而是用邦迪创可贴替代。虽然打起球来不好使，但他省了数美元。我想这是他成为首富的主要原因。周末我们再次一起打高尔夫时，我必须连邦迪创可贴也不用，一定要胜过他。"

尽管这只是盖茨开的玩笑，不过巴菲特的"抠门"在整个富人圈确实是赫赫有名。他至今为止所住的房子是 1958 年花了 3.15 万美元买下的小楼，每天吃的还是汉堡＋可乐。

2006 年 8 月 30 日，巴菲特与陪伴了他 20 多年的艾丝翠・孟克斯(Astrid Menks)举行了婚礼。这位世界第二大富豪的第二次婚礼简单到让人吃惊，整个婚礼只持续了 15 分钟，到场的宾客只有巴菲特的大女儿苏茜和新娘孟克斯的妹妹。婚礼结束后，他们一起去周边的一家小海鲜餐馆用餐庆祝。

Lincoln Town Car

巴菲特有辆著名的"Lincoln Town Car"[①]，这辆车子出名并不在于它的豪华或者古典(该车在美国二手车市场的交易价格仅为 1.5 万美元左右)，而在于它的车牌："Thrifty"，翻译成中文就是"节约"或者"抠门"。

巴菲特的这辆车产于 2001 年，根据坐过的人回忆，车子里面甚至没有 CD 机，只有老式的卡带播放器。

2006 年年底，巴菲特把这辆车放到 Ebay 上拍卖，所得将全部捐给慈善基金。尽管头顶着"股神座驾"的光环，这辆车最后也只以 7.32 万美元的价格成交，足见其破旧程度。

---

① Lincoln Town Car，译成中文名为"林肯城市"。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



精彩案例·巴菲特的成本控制经

伯克希尔总部的15.8个雇员

巴菲特所掌管的伯克希尔·哈撒韦公司总市值超过千亿，旗下所有上市公司的股东加起来超过50万。可你是否能够想象，如此庞大的一个金融帝国，其总部还不足一个网球场大，只有“15.8”名员工。

是的，巴菲特就是这么会节约成本，伯克希尔总部的15.8名员工分别是：

沃伦·巴菲特；

查理·芒格；

负责监督商业性金融企业的迈克尔·戈德伯格；

首席财务官马克·汉姆伯格；

预算控制主任丹尼尔·杰克西奇；

税务主任杰里·赫夫顿；

金融资产主任马克·米勒德；

巴菲特的行政助理黛比·博桑尼克；

接待员黛比·雷伊；

负责股东年会、名片上写着“勤杂主任”的行政助理凯莉·马奇穆尔；

会计人员克比·汉姆、安吉·韦尔斯、马克·文顿、贝基·埃米克以及鲍勃·科尔萨；

此外还有乔埃尔·里克，他也从事会计工作，但因为他每周只工作四天，所以只算0.8个人。

尽管只有15.8名员工，但是巴菲特还是觉得太多。2000年有一次，巴菲特打趣说：“去年，我和查里‘发疯’了，总部又增添了一个人。”——天哪，巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

究竟是有多抠门?

当然,能够进入伯克希尔总部的一定都是精英,尽管还不到 16 个人,但是他们却把这个金融帝国运作得井井有条,每年都要参与到上百起投资项目中,从中选出最值得投资的项目。

伯克希尔的成本教训

巴菲特如此执著于压缩成本,或许和他早年的失败经验有关。

在 1989 年的致股东信中,巴菲特说:他认为当初购买伯克希尔·哈撒韦公司的股票是他犯下的第一个投资错误。巴菲特为什么要这么说呢?要知道伯克希尔现在可是他的旗舰公司啊。

让我们把时光倒推,回到 1965 年,那个时候的伯克希尔还只是一家濒临破产的纺织企业。这家企业当时在美国的知名度和市场占有率都还行,但是因为美国当地纺织工人的成本太高,竞争不过东亚的纺织企业。

伯克希尔的问题巴菲特在买之前就已经知道,但是他还是决定要买下这家公司,理由很简单,因为它便宜。巴菲特买下濒临破产的伯克希尔,就好像去吸最后一口雪茄烟的屁股,吸完了就走人。

但这次巴菲特的如意算盘打错了,伯克希尔的成本问题是连精打细算的巴菲特都无法跨过去的一道坎。20 世纪 60 年代,东亚的纺织企业人工成本非常低,而且他们工作起来勤勤恳恳、任劳任怨,相比之下,美国工人的工资简直就是天文数字,工作的态度和效率也远远不及东亚。因为成本太高,所以尽管伯克希尔纺织厂生产出来的男士西服占据了美国市场的一半份额,但是巴菲特却发现自己的生意是越做越亏。

巴菲特的另一个失策在于,他曾经承诺过那里的老工人不会关闭伯克希尔的纺织业务,所以尽管一直在亏损,巴菲特也不得不硬着头皮撑下去。

一直到 1985 年,巴菲特终于下定决心关闭伯克希尔的纺织业务,这其中很

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关键的一个因素是，当年的那些老纺织工人基本都已经退休了。一向抠门的巴菲特为了遵守对这批老工人的承诺，将亏损的伯克希尔维持了20年。

延伸阅读·抠门不等于吝啬

我们前面一直在讲巴菲特抠门，以至于大家都把巴菲特和抠门画上了等号。甚至在有些书籍中讲到了巴菲特对自己的家人和子女同样抠门，简直就是现代版的葛朗台。

笔者在此要给巴菲特"平反"，巴老确实抠门，但绝对不是吝啬。

有人说巴菲特的首任妻子苏珊就是因为受不了巴菲特的抠门，所以才离他而去的，这个说法绝对是以讹传讹。苏珊离开巴菲特，根本原因还是在于两个人所追求的生活不同。苏珊喜欢生活在聚光灯下，喜欢被大家追逐、热捧；而巴菲特则是一个喜欢待在家里的人，而且把自己90%的精力都放在了工作上。

可以证明巴菲特对自己的妻子并不抠门的证据是：苏珊在婚后有足够的自由去买自己所喜欢的衣服和饰品，巴菲特并没有像葛朗台那样一毛不拔。

而那些关于巴菲特对子女吝啬的故事，就更让人觉得是在搬弄是非了。巴菲特不给子女钱，是要让他们知道赚钱的不容易，这一点巴菲特其实是在学习他的老爸，他小时候就是靠给爸爸打工来换零花钱。

总的来说，巴菲特在企业管理和个人生活上确实是一个很节约、甚至是抠门的人，但绝不是吝啬。一个吝啬的人绝不可能把自己财产的85%都捐献给慈善机构，巴菲特的"抠门"，只是在坚守自己的价值观而已。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



听查理·芒格的话

沃伦·巴菲特和查理·芒格语录

● 沃伦·巴菲特：查理把我推向了另一个方向，而不是像格雷厄姆那样只建议购买便宜货，这是他思想的力量，他拓展了我的视野。我以非同寻常的速度从猩猩进化到人类，否则我会比现在贫穷得多。

● 查理·芒格：我们都讨厌那种不假思索的承诺，我们需要时间坐下来认真思考，阅读相关资料，这一点与这个行当中的大多数人不同。我们喜欢这种“怪僻”，事实上它带来了可观的回报。

查理·芒格

随着巴菲特被越来越多的中国投资者所熟知，他的黄金搭档查理·芒格也开始为我们所关注。

查理·芒格是巴菲特最好的搭档，可能也是最好的朋友。他们有共同的价值取向和共同的生活习惯，他们都坚持价值投资，都坚持大量阅读，都坚持“不熟不做”……而且，他们两个人还都很“抠门”！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特和芒格1959年在朋友的介绍下认识，认识的第一天他们就把介绍人给扔在了一旁，旁若无人地畅谈了几个小时。此后，两人经常通宵打电话聊投资——巴菲特的生活极其节俭，所以那段时间的电话费就是他平常最主要的开销。

芒格和巴菲特有个显著差别，在于他们的人生经历。相比巴菲特简单而又平静的人生，芒格可以说是命运多舛。他因为草率而结婚，又因为冲动而离婚，离婚后他的一个儿子不幸患白血病夭折，这对芒格来说是精神和身体上的双重打击。1973年和1974年，因为股市大跌，芒格的资产损失过半。1978年，芒格又因为白内障手术并发症导致左眼完全失明……

相比巴菲特一生的安安稳稳、离开家乡就会觉得不自在，芒格可以说是经历了人生各种苦难。丰富的人生经历也造成了芒格和巴菲特在投资上的不同取向。一般来说，芒格更加注重公司的商业环境和前景，像个导师；而巴菲特则偏重于公司的财务数据和报表，是个分析师。他们两人一文一武，取长补短，相得益彰。

巴菲特的儿子曾说过查理·芒格是他所认识的唯一一个比他爸爸更聪明的人，我想这里的"聪明"指的并非是智商，而是对于事物的认识和理解力。芒格不仅要比巴菲特大6岁，人生经历更是丰富得多，所以就连巴菲特也说芒格是他的灵魂导师。

巴菲特的老师

巴菲特常说：自己是"85%的格雷厄姆+15%的费雪"。也有一些巴菲特的研究者和追随者认为，这个比重应该倒过来，巴菲特其实是"15%的格雷厄姆+85%的费雪"。无论这个比重怎么调整，巴菲特终究是100%的巴菲特，他的独一无二在于他永不停止地学习。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

无论是格雷厄姆、费雪、芒格，甚或是比他小几十岁的比尔·盖茨，巴菲特在投资上总是不断地吸取新的知识和观点。他也曾经花过大力气去研究股价的K线走势图，并且从未放弃过对企业财务报表和基本面的分析。巴菲特作为有史以来最伟大的股票投资者，其强大之处不在于他本身有多么的强大，而在于他能够理解并吸收别人优秀的思想，然后让自己变得更加优秀。

精彩案例·巴菲特和芒格的合作

收购全球第二大金属切割设备生产商伊斯卡(Iscar)

巴菲特和芒格第一次相识是在1959年，但是直到1975年芒格才完全进入巴菲特的伯克希尔·哈撒韦公司。芒格对巴菲特的影响是潜移默化的，同时也是彻底的。在芒格的影响下，巴菲特完成了投资生涯中的一笔笔超大规模收购。芒格为巴菲特带来的第一笔大业务是收购以色列的伊斯卡公司，这家公司是全球最大的金属切削刀具生产厂家之一。

2005年，这家公司的主席埃坦·威特海默(Eitan Wertheimer)主动写信给巴菲特，希望巴菲特能够收购自己的公司。埃坦的毛遂自荐并不是因为他们想要转手甩卖公司，恰恰相反，埃坦认为现有的家族制持股方式对公司将来的发展不利，所以想要通过引进伯克希尔来完善公司的股权结构，让公司即使在自己退休之后也能够健康发展。

收到信后，巴菲特和芒格一起前往以色列拜访了埃坦和他的公司。那里的一切给他们留下了深刻的印象，巴菲特相信伊斯卡是一家充满了朝气和未来的公司，非常值得投资。尽管如此，巴菲特还是犹豫了，因为收购伊斯卡是一笔很大的买卖，总价值达40亿美元，这对当时的伯克希尔来说已经是超级大买卖了。尤其让巴菲特感到犹豫的是，伊斯卡是一家以色列的公司，在2005年之前

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



自己甚至都没怎么关注过这家公司。

在之前的介绍中，我们知道巴菲特是一个非常念旧的投资者，他所有的大投资几乎都是童年时代曾经接触过的公司，比如说可口可乐公司、华盛顿邮报公司，还有高盛、盖可保险……但是伊斯卡公司不同，尽管巴菲特也觉得它很出色。这个时候查理·芒格站了出来，他跟巴菲特拍胸脯保证说："伊斯卡是家好公司，绝对值 40 亿美元，你放心，有问题我负责。"

在芒格的鼓励和督促下，巴菲特最终完成了这笔交易，事后证明这是一笔非常成功的交易。我相信就算这笔交易失败，巴菲特也不会真的怪罪芒格，但是如果没有芒格的支持(甚至是威逼)，那么一向谨慎的巴菲特可能就永远地错过了这笔投资。而如果巴菲特不走出这第一步，那么也许就没有接下来我要给大家讲的另一个投资故事了。

比亚迪：芒格要带到棺材里去的股票

在芒格和巴菲特的搭档过程中，一般拍板的都是巴菲特，芒格更多时候担当的是一个军师的职务。但有这么一笔投资，从一开始芒格就扮演了最积极的角色，甚至威胁巴菲特："如果你不买，那么我就走。"这笔投资的主角就是现在已经大名鼎鼎的比亚迪。

2008 年 9 月 29 日，伯克希尔旗下的中美洲能源公司以 18 亿港元购入中国内地在香港上市的比亚迪股份有限公司 10%的股份，平均入股价为 8 港元。

在芒格看来，王传福和"汽车大王"福特、"发明大王"爱迪生以及"软件大王"比尔·盖茨三人是同等级的人物。福特、爱迪生和盖茨三人的共同点是：他们都不仅仅是发明天才，同时也是经商天才。而在芒格眼中，王传福也是这样的人。

芒格对王传福到底有多欣赏？我们来看下他对王传福的评价："王传福这个人，我对他有一定的了解，他希望把事情做好，对世界能有贡献(This man

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

tries to do good things in the world)，每天没日没夜勤劳工作，他还不肯把股份卖给我们，他是我欣赏的人，我就喜欢这样的个性。

“王传福没有公开募股，而是把股票分给自己的员工，这是儒家的文化。亚洲国家的公司内部有裙带关系，但是比亚迪公司就没有这种裙带关系。他工作起来真的很努力，他希望员工通过技能和奉献得到提升。对投资者来说，这样的体系更好，公司的管理也比家族企业做得更好。”

尽管芒格如此看好比亚迪，但众人对于巴菲特投资比亚迪的质疑声却从来没有停过。

2008 年，当巴菲特入股比亚迪时，许多投资机构却得出和巴菲特相反的结论，他们认为比亚迪估值偏高，需谨慎买入。就在巴菲特买入比亚迪的第二天，著名基金公司富达国际就在市场上逢高减持了比亚迪股票，这一幕是多么似曾相识：在 2003 年巴菲特买入中石油后不久，另一家老牌资产管理公司邓普顿马上逢高减持。

2010 年下半年，比亚迪公司经历了很多风波，市场更是直接对股价做出了回应。但是巴菲特和芒格这对老搭档却从来没有因为这些质疑和一时的震荡而改变过自己的看法，2010 年“巴比中国行”，芒格也一起来访。有记者问他们，会不会因为比亚迪的股价涨幅过高，而借此次中国之行的机会抛售比亚迪？芒格很坚决地回答：“抛售比亚迪？那不是我的风格，作为芒格家族的一员，我会带着比亚迪的股票进坟墓。”

延伸阅读·查理·芒格语录

我们熟知众多的巴菲特语录，不妨一起来看下他的黄金搭档和灵魂导师查理·芒格的经典语录。

● 我认识一位制造钓钩的人，他制作了一些闪闪发光的绿色和紫色鱼饵。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我问："鱼会喜欢这些鱼饵吗？""查理，"他说，"我可并不是把鱼饵卖给鱼的呀。"

● 我想自己不是受到良好教育的典范，我是自己学会通过阅读而获取自己想要的信息的。我一生中常常如此。我经常是更喜欢已经作古的杰出导师而不喜欢仍在人世的老师。

● 在遭遇一件令你难以接受的悲剧时，你永远也不能因为摆脱不掉它的困扰、在生活中再屡遭失败而让这一件悲剧变成两件、三件。

● 生活就是一连串的"机会成本"，你要与你能较易找到的最好的人结婚，投资与此何其相似啊。

● 我喜欢资本家的独立。我素来有一种赌博倾向。我喜欢构思计划然后下赌注，所以无论发生什么事我都能泰然处之。

● 一个素质良好的企业和一个苟延残喘的企业之间的区别就在于，好企业一个接一个轻松地作出决定，而糟糕的企业则不断地需要作出痛苦的抉择。

● 如果你的思维完全依赖于他人，只要一超出你的领域，就求助专家建议，那么你将遭受很多灾难。

● 本杰明·格雷厄姆有一些盲点，他过低估计事实，而那些事实值得花大本钱投入。

● 我从不为股票而支付内在价值，除非像沃伦·巴菲特那种人所掌管的股票，只有很少人值得为了长期利益投资一点，投资游戏总是蕴涵考虑质量与价格，技巧就是从你付出的价格中获得更好的质量，很简单。

● 不要同一头猪摔跤，因为这样会把你全身弄脏，而对方却乐此不疲。

● 人们低估了那些简单大道理的重要性。我认为，在某种意义上说，伯克希尔·哈撒韦是一家教导性的企业，它教会(人们)一种正确的思维体系。最关键的课程是，一些大的道理真的在起作用。我想我们的这种渗透已经起到了非常好的作用——因为它们是如此简单。

● 所谓投资这种游戏就是比别人更好地对未来作出预测。你怎样才能够

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比别人作出更好的预测呢？一种方法是把你的种种尝试限制在自己能力许可的那些个领域当中。如果你花费力气想要预测未来的每一件事情，那你尝试去做的事情太多了。你将会因为缺乏限制而走向失败。

● 我与巴菲特工作这么多年，他这个人的优点之一是他总是自觉地从决策者的角度思考问题，并从数学的排列与组合的角度思考问题。

● 分散投资只会令自己分身不暇，宜重锤出击，集中火力专攻少数优质企业，创富路上便能一本万利。

● 人类并没有被赋予随时随地感知一切、了解一切的天赋。但是人类如果努力去了解、去感知——通过筛选众多的机会——就一定能找到一个错位的赌注。而且，聪明的人会在社会提供给他这一机遇时下大赌注。当成功概率很高时他们下了大赌注，而其余的时间他们按兵不动，事情就是这么简单。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



复利投资和借鸡生蛋

巴菲特语录

- 人生就像滚雪球，最重要的是发现很湿的雪和很长的坡。
- 有时候，我说简单但是不容易，不需要巨大的智慧，一般的智慧就可以，但很多时候需要一种稳定的情感和态度。赚钱不是明天或者下个星期的问题，而是你在买一种5年或10年后能够升值的东西。不难去描述，但有些人发现真正做的时候很难做到。很多人希望很快发财致富，我不懂怎样才能尽快赚钱，我只知道要随着时日增长才能够赚到钱。

复　利

有人说复利是“世界第八大奇迹”，这话真是一点不错。

假设一次性投资100万元，投资期是40年，按照5%的复利率计算，40年之后的收益额为704万元。按照15%的复利率计算，40年之后就有2.678 6亿元的收益，而如果复利率为25%，那么40年之后的收益额就高达75.231 6亿元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

换一种算法，同样是 100 万，我们假定复利率是固定的 10%，那么 10 年之后，100 万会变成 259 万；20 年后，295 万又变成了 673 万；或者你觉得 100 万和 673 万相差不算太大，那么再看 40 年后，最初投入的 100 万会变成 4 526 万元。怎么样，够惊喜吧。

创造复利奇迹的有两大关键：稳定的收益和时间。或者我们可以换一种说法，复利的奇迹实际上是告诉了我们：持之以恒的力量是多么的惊人。

复利的故事和中国古代的“愚公移山”又有几分神似，当那些“智者”嘲笑愚公举家移山的行为可笑时，愚公的回答是：“我死了有儿子，儿子死了还有孙子，子子孙孙无穷无尽的，两座山终究会被移走。”

借鸡生蛋

截至 2010 年年末，在 1965—2010 年的 46 年中，伯克希尔·哈撒韦公司的股价账面价值从每股 19 美元增长到 95 453 美元，相当于平均每年增长 22%。

可口可乐，华盛顿邮报，盖可保险……当大家都对巴菲特的选股故事津津乐道，关注着巴菲特的金手指下一次将点向谁时，并没有太多人注意到，巴菲特还有同样高明的融资术。

所有研究巴菲特的人都知道，巴菲特的投资策略是买入并且长期持有，甚至宣称过有三只股票“死了也不卖”。但如果仅仅是这样，伯克希尔的资产又怎能增长 5 000 多倍？巴菲特又怎能一次次地豪掷千金投资于各领域，而且手里还有数百亿美元的现金准备出手？

这其中的秘密就是伯克希尔源源不断的增量资金注入，而这些看似无穷无尽的增量资金又来自何处？那就是伯克希尔旗下保险公司的浮存金(Float)，保险公司运营逻辑如图 1－6 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



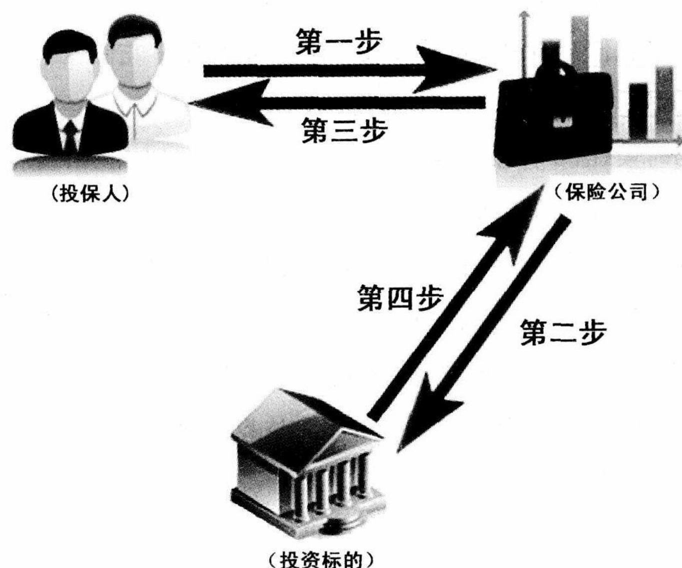


图 1－6　保险公司运营逻辑示意

凭借保险公司独特的经营模式，巴菲特每年都可以获得大量的现金流，这让他随时随地都能保持资金链通畅，每一笔的投资都有充足的底气。

巴菲特对保险公司的偏爱尽人皆知，究其原因就在于他能够利用别人的钱去投资自己喜欢的股票，这就是巴菲特的借鸡生蛋之术。

精彩案例·巴菲特的雪球和鸡蛋

巴菲特和他的大雪球

巴菲特唯一授权的官方传记，书名就叫《滚雪球》。他说："人生就像滚雪球，最重要的是发现很湿的雪和很长的坡。"纵观巴菲特的投资生涯，就是一个漫长的"雪球滚成史"。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5 岁的时候，他开始兜售口香糖和柠檬汁，赚零花钱，然后存起来。

6 岁的时候，他开始倒卖可乐和其他饮料，继续赚零花钱，然后存起来。

9 岁的时候，他开始做报童，赚零花钱，然后存起来。

11 岁的时候，巴菲特已经存了 120 美元，他买了人生第一只股票，1 年后卖掉，这次投资基本上没赚什么钱。

13 岁的时候，他开始缴税，并认真地考虑如何才能避税。

14 岁的时候，他用他的积蓄买下了一座 40 英亩的农田，成为一个农场主，然后利用农田开始赚钱，并把赚到的钱继续存下来。

17 岁的时候，巴菲特和他的朋友开始合伙投资弹球游戏机，放在理发店里面赚钱，然后把赚到的钱存起来。

19 岁的时候，巴菲特已经存了 9 800 美元。

22 岁的时候，巴菲特结婚了，为了尽可能地节约开支，他租了一套公寓，月租金 65 美元。

24 岁的时候，巴菲特正式开始给格雷厄姆打工。

26 岁的时候，巴菲特成立了巴菲特协会，正式成为职业炒股人，这一年巴菲特的个人资产大约是 14 万美元。

31 岁的时候，巴菲特的合伙企业已值数百万美元，巴菲特将他的第一个 100 万美元投资在一家风车制造公司。

32 岁的时候，巴菲特夫妇各自持有的资产都已经超过 100 万美元。

36 岁的时候，巴菲特的资本净值达到 685 万美元。

37 岁的时候，巴菲特已经成为了千万富翁，伯克希尔支付了第一次红利，也是到目前为止唯一的一次，每股 10 美分。在此之后，伯克希尔再也没有分过红，因为巴菲特觉得与其把钱分红给股东，还不如留着继续投资。

39 岁的时候，巴菲特的资本净值达到 2 500 万美元。

43 岁的时候，巴菲特的财富达 4 300 万美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



49 岁的时候，巴菲特的资本净值为 1.4 亿美元。

53 岁的时候，巴菲特的资本净值达到 6.2 亿美元，他第一次进入“福布斯全球 400 强”。

59 岁的时候，巴菲特的资本净值增至 38 亿美元。

70 岁的时候，巴菲特的资产达到 100 亿美元。

76 岁的时候，巴菲特的个人财富达到 440 亿美元。

78 岁的时候，巴菲特的财富达到惊人的 620 亿美元，这也是他迄今为止个人财富的顶点。

我们再来看下“滚雪球”的魅力。

从 5 岁开始算，巴菲特的财富积累到 1 万美元，用了整整 14 年，平均每年增长 714.3 美元。而之后的 12 年，他赚了 99 万美元，平均每年赚 8.25 万美元。在接下来的 6 年间，他让他的资产增加了 990 万美元，平均每年赚 165 万美元。12 年后，他的财富增长到 1.4 亿美元，平均每年增长 1 083 万美元。再经过 21 年，巴菲特的资产终于突破了 100 亿美元，这 21 年中，他的资产平均每年增加 4.69 亿美元。

因为财富的滚雪球，巴菲特最初的每元钱最后都翻了上万倍甚至更多。

巴菲特的保险帝国

我们之前讲到，巴菲特一直以来都非常喜欢和善于利用保险公司来借鸡生蛋，现在我们就走进伯克希尔的保险帝国。

前文中我们提到，巴菲特第一次买保险股是在 1951 年，他用自己当时的全部积蓄 1 万美元购买了他的导师本杰明·格雷厄姆担任主席的盖可保险公司的股票。这笔投资并不长久，第二年就卖掉了，从投资量和投资期限来看，这只能算是一次散户式的投资。

在随后的投资生涯中，巴菲特一直没有停止过对保险股的关注和追求，但

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是和第一次投资盖可一样，都是些小打小闹。

巴菲特第一次真正意义上对保险公司的投资是在 1967 年，当时他出资 860 万美元买下了奥马哈的一家头牌保险公司——国家保险公司(National Indemnity Company)的全部流通股。当时整个美国的保险业都很不景气，有些保险公司甚至连自己的盈利状况都懒得去公布，大家对巴菲特此时选择收购一家保险公司也感到很不理解。

但股神的心思又岂是他们能够猜得透的，用中国的老古话来说，巴菲特是“醉翁之意不在酒”。巴菲特其实早就发现了保险业的秘密：浮存金。

到底什么是浮存金？这是一个专业的保险术语，简单来说，浮存金就是保险公司可以不用付利息而“暂时”持有别人的钱，这里的“暂时”有时可以长达数年甚至数十年。

对一家保险公司来说，投保的人越多，它的浮存金数额也就越高。也就是说，一家保险公司的净利润可能不是很大，但是它的浮存金却可能非常大。这也是巴菲特每年手中都能够有几百亿美元资金的秘密。

巴菲特很快尝到了甜头。1968 年，国家保险公司的税后利润为 220 万美元，保费收入却有 2 000 万美元。也就是说，尽管账上的净利润只有 220 万美元，但巴菲特实际获得的现金却是这个数字的近 10 倍。于是在 20 世纪 70 年代，巴菲特又相继购买了 3 家保险公司，另外还自己组建了 5 家保险公司。

1976 年，巴菲特的保险投资“初恋”盖可公司因为运营不利遭遇危机，股价跌到了每股 2 美元。巴菲特果断出手，一举买下盖可公司 1/3 的流通股。

巴菲特对于保险业的追求从来没有停止过。1995 年，巴菲特以 23 亿美元的价格全盘买入了盖可公司。1998 年，巴菲特再以 220 亿美元(现金＋股权的方式)并购了通用再保险公司(General Reinsurance Corporation)。

截至 2010 年年底，巴菲特旗下除了盖可保险公司外，还拥有伯克希尔再保

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



险集团和通用再保险公司，此外，还拥有众多小型保险公司。截至 2010 年年底，伯克希尔集团账面上拥有 380 亿美元的可投资现金。

延伸阅读·24 美元买下曼哈顿岛？

24 美元买下曼哈顿岛是一个流传已久的故事。

曼哈顿是一个小岛，面积仅有 57.91 平方公里。但是这个小岛却是美国的金融中心，最最著名的华尔街就位处曼哈顿岛，而美国最大的 500 家公司中，超过 1/3 的公司把总部设在了曼哈顿。

曼哈顿岛到底值多少钱？考虑到华尔街和众多大公司的总部都设于此，人们对于这个小岛的估价在 2.5 万亿美元左右。

但让人震惊的是，这么一个黄金小岛，在 1626 年的时候，当时的荷属美洲新尼德兰省总督彼得·米努特仅仅用了 24 美元就从印第安人手里买了下来。

你或许会认为这是史上最合算的一笔买卖了，但其实不然，假设这个时候美国就有股市，假设彼得·米努特懂得复利投资，或者历史将会被改写。

我们以 11%的复利率计算（美国股市过去 70 年的平均收益率约为 11%），从 1626 年至 2010 年的 384 年，24 美元将变成 6 084 642.909 万亿美元，是 2.5 万亿美元的整 2 433 857 倍！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



专注和自控

巴菲特语录

● 晚饭的时候，盖茨的父亲问了大家一个问题，人一生中最重要的是什么？我的答案是“专注”，而比尔的答案和我的一样！

● 孩子们小的时候，我并没有过多要求，而是让他们做自己喜欢做的事情，玩泥巴侍弄花草，听音乐唱歌，看摄影作品，在田野里疯跑，这些都是孩子们生活的内容。

专　注

当记者问及巴菲特唯一官方授权的个人传记《滚雪球》的作者爱丽丝，巴菲特的成功秘籍到底是什么时，爱丽丝想了想回答：“我认为是专注和自控。”

巴菲特对于财富的追求到底有多专注？

爱丽丝是这么评价巴菲特的：“他除了关注商业活动外，几乎对其他一切如艺术、文学、科学、旅行、建筑等全都充耳不闻，所以才能专心致志于渴望占有的东西。”

学生时代，巴菲特在和同学相处、和异性约会时都非常的木讷，但一旦谈到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



股票马上就会滔滔不绝，成为全场的焦点。

即使是成为了亿万富翁，巴菲特也无时无刻不在想投资的事情。当巴菲特和比尔·盖茨第一次见面时，他没有任何的客套言语而是直奔主题，询问比尔·盖茨对于微软和国际商用机器公司未来发展的看法——他甚至没有任何兴趣去了解比尔·盖茨个人的生涯。

自　控

到底是因为“专注”才能“自控”，还是因为“自控”所以“专注”？这恐怕是一个先有鸡还是先有蛋的问题。但可以确定的一点是，“自控”和“专注”往往同时出现在成功者身上。

巴菲特的“自控”体现在他对于股票的选择上，他从来不会因为市场的热点而改变自己的投资原则。即使错过了微软、谷歌这样的超级大牛股，他也不会因此而改变自己。研究巴菲特很难，因为有太多关于他的资料和报道；研究巴菲特又很简单，因为几十年来他始终如一。

巴菲特的“自控”还体现在他的个人生活上，尽管坐拥巨额财富，但是巴菲特从来没有改变过自己的生活方式。当巴菲特的第一任妻子苏珊离他而去时，巴菲特也没有因此而变得消沉，反而将更多的精力投入到工作中去。天将降大任于斯人也，必先苦其心志……然而倘若没有惊人的自控力，又怎能熬过重重磨难，修得正果？

精彩案例·巴菲特专注和自控的人生

巴菲特和盖茨的第一次见面

关于巴菲特和盖茨的故事，我们已经在前述内容中提过，在此，我们将进一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

步挖掘这两人的故事。

巴菲特和盖茨的第一次见面是在1991年，在一场云集了众多商界大腕的聚会上。正如我们在前面提到的，两人在见面之前彼此互不买账。

巴菲特尽管承认盖茨是一个不可多得的天才，但是巴菲特本身对于IT界人士一向不感冒（那个时候的巴菲特甚至不会用电脑），再加上之前又被大家过多地关注，巴菲特对于这样的会面感到很不自在。

而盖茨也是如此，他本来甚至是不打算来参加这次会议的。最终在家人的劝说下才决定出席。盖茨对巴菲特同样有顾虑，他觉得和这个比自己大25岁的"抠门老头"有太多的不同，他告诉母亲："我对那个只会拿钱选股票投资的人一点都不了解，我没有什么可以和他交流的，我们不是一个世界的人！"

然而两人的见面甚至可以用一见钟情来形容，从两人交谈的一开始，巴菲特就没有说任何的废话，直接询问盖茨对于计算机行业几大巨头未来发展的看法以及对于IT行业未来发展的看法。这正中了盖茨的下怀，他滔滔不绝，好似遇到知己。随后盖茨回问了巴菲特对于报业的看法，巴菲特直言不讳地告诉他："报业经济正在一步一步走向毁灭的深渊，这和其他媒体的蓬勃发展有着直接的关系。"

仅仅过了几分钟，两人就好像是认识了几十年的朋友，他们一直聊着天，旁若无人。最后还是盖茨的父亲告诉盖茨，他应该多和其他人交流。

为什么两个刚刚见面的人就能如此投缘？

在晚饭的时候，盖茨的父亲问了大家一个问题："人一生中最重要的是什么？"

巴菲特的回答是"专注"，当时在场的还有一个人的答案和巴菲特一样，这个人就是比尔·盖茨。

正是因为这种共同的"专注"，才让他们两人"一见钟情，情投意合"，也让他们在各自的领域取得巨大的成功。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特和苏珊的分手

巴菲特的第一任妻子苏珊，在大学时巴菲特就对她一见钟情。但是苏珊看到巴菲特的时候却并不怎么喜欢他，她觉得“这个小子又傻又呆，又没有情趣，只有在谈及股票的时候才会突然精神起来”。不过巴菲特对苏珊的不懈追求还是感动了她，苏珊最终接受了巴菲特，选择了和他结婚。然而，或许是应了“强扭的瓜不甜”这句话，两个人截然相反的性格却注定了这段婚姻的悲剧性。

苏珊性格开朗、外向，她永远是周围人的焦点，周围的人都喜欢她。而巴菲特性格内向、矛盾，渴望得到别人的关注和认可却又不懂得表达，除了投资，他几乎就没有一件精通的事。性格的差距让两人越走越远，尽管已经有了 3 个孩子，1977 年，苏珊还是决定和巴菲特分居。苏珊告诉巴菲特，她想要追求属于她自己的生活，但是并不想和巴菲特离婚。1984 年，苏珊终于向巴菲特承认，当时她离开是为了另一个男人。

苏珊的离开并没有让巴菲特从此一蹶不振，反而更加专心于自己的投资事业。巴菲特一直将此事深藏心底，直到他唯一授权的官方传记《滚雪球》出版后，人们才知道这段往事。

延伸阅读·成功的人都很专注

成功的人也许有各种不同的性格、不同的遭遇，但有一点是相同的，那就是他们对待自己的事业都很专注。

我们一定都知道牛顿发现万有引力的故事，可是每天都有无数个苹果从树上掉下，也会有不少的人被砸中，为什么只有牛顿发现了万有引力呢？这是因为牛顿无时无刻不在研究，即使没有这个苹果，牛顿也一定会发现这个定律。同样的还有阿基米德，他在洗澡的时候看到水从浴缸里面溢出，突然间灵光一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现，想到了测算不规则物体体积的方法。试问全世界每天有多少人洗澡，又有多少人看到水从浴缸里面溢出来的情形，为什么只有阿基米德能够发现这个方法？

一切源于他们的专注！

无论是牛顿也好，阿基米德也好，他们的脑子里面想的都只有自己正在研究的问题，不论是散步时、吃饭时、洗澡时、睡觉时……

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

George Soros's Investment Wisdoms

第二章　乔治·索罗斯投资智慧

金律一
市场总是错误的

金律二
混乱中的取胜之道

金律三
多元化配置投资

金律四
事物都具有两面性

金律五
投资中的森林法则

金律六
主动认赔，东山再起

金律七
投资中的信息为先

金律八
只做最重要的事情

金律九
先投资，再考察

金律十
高度敏感性和前瞻性

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



索罗斯简介

说到索罗斯，你的第一印象是什么？

是永远张大着血盆大口寻找羔羊的金融大鳄，是隐藏在幕后的全球最大对冲基金的创始人，是凭一己之力单挑英镑体系的金融破坏者，还是把东南亚搅得昏天暗地的投资"疯子"？总之，似乎没有人会把索罗斯同"乐善好施"、"哲学家"、"文人"这些字眼联系在一起，尽管他确实是这样的一个人。

在长长一串的投资大师名单中，乔治·索罗斯是一个——恐怕也是历史上唯一一个能够和沃伦·巴菲特相提并论的投资大师。他们都拥有对数字的无比敏感性、对财富的执著追求，他们都出生在 1930 年、都大器晚成、都热衷于慈善和写作，甚至连他们的婚姻，也都一样曲折。

但是索罗斯的名声却远远比不上那个和他同龄的美国同胞。如果说巴菲特让人崇拜，那么索罗斯就是让人敬畏，巴菲特的每次投资都能让一大批投资者赚到钱，而索罗斯的每次出击都要让一批人倾家荡产。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

索罗斯，就是这么让人既害怕而又着迷。

他就像《哈利·波特》中的伏地魔一样，时至今日，被他攻击过的东南亚国家的一些民众还对他咬牙切齿，那些受到伤害的投资者甚至不敢在背后提起他的名字，仿佛“索罗斯”这三个字本身就代表着世界上最恶毒的诅咒。

索罗斯到底是怎样的一个人?

童年多舛

乔治·索罗斯(George Soros)，本名捷尔吉·施瓦茨(Gyoumlrgy Schwartz)，美籍犹太人，1930 年出生在匈牙利的布达佩斯。

索罗斯小时候家庭环境很不错，父母对他虽然不能说是百依百顺，但至少是衣食无忧。父母的宠爱，加上自身的过人天赋，让索罗斯从小觉得自己与众不同。小时候的索罗斯觉得自己是一个神，一个救世主，别人都应该听他的。他在自己的著作《金融炼金术》中写道:“我承认自己总是沉溺于某种自视甚高的夸大观念里，相信读者不会惊讶。坦率地说，我曾梦想自己成为一个神，或是像凯恩斯一样，甚至成为比他更好的经济改革家，或是成为像爱因斯坦那样的物理学家。强烈的现实感使我意识到这些想法有点出格，于是我把它们作为负罪的秘密藏了起来。在我成年的大部分时间里，这是使我相当不快活的一个原因。当我步入社会，现实离我的梦想如此之近，让我能够正视我的秘密，至少可以对我自己承认。不用说，这结果让我感到更快乐。”

但是把自己当成神的索罗斯至少在少年时期没有能够改变自己的命运，随着二战的爆发，索罗斯的家庭和其他犹太家庭一样，被迫陷入了逃亡。为了躲避纳粹的追杀，索罗斯全家隐姓埋名，躲到了自家建造的秘密据点。他们伪造了假身份证，索罗斯改名换姓为诺斯·吉斯。

因为索罗斯本身长得并不像是纯种的犹太人，他的头发是金色的，眼睛是蓝色的，而纯种的犹太人一般是黑头发黑眼睛，所以他的父亲把他寄养在当地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的一位教父家中。但是命运弄人，这位教父本身是一位政府官员，他被纳粹委任一项清查收缴犹太人资产的工作。于是索罗斯——这个货真价实的犹太人，不得不假装成非犹太人，跟着这位纳粹官员四处收缴犹太家庭的财产。

这对只有 14 岁的索罗斯来说是一个非常巨大的考验，只要他在这过程中露了一点马脚，那么他就有可能和其他犹太人一样被送往集中营。

索罗斯成功通过了死神的考验，顺利地潜伏到了布达佩斯解放的那一天。解放后的布达佩斯终于安定下来，但是索罗斯却并不甘就此安分，或许是过去那段惊心动魄的冒险生活唤醒了索罗斯体内的冒险因子。

关于童年的这段和死神做伴的日子，索罗斯回忆说："非常刺激。"索罗斯觉得正是这段惊心动魄的经历让他学会了享受冒险和如何从混乱中寻找机会。从某种意义上说，正是这段多舛的童年经历，奠定了索罗斯日后剑走偏锋的投资风格。

投资生涯

童年的经历使得索罗斯从小就拥有超强的适应能力和冒险精神。

17 岁那年，尽管布达佩斯已经解放，但索罗斯还是离开了自己出生的故乡，他不甘心这一辈子就生活在这么一个小地方。索罗斯来到了英国伦敦，在那里他完成了大学学业，并且有了第一份正式的工作。

总的来说，索罗斯在英国的生活并不开心，在那里他感受到了巨大的贫富差距。有时候他觉得自己甚至还不如有钱人家里的一只猫，因为猫至少每天不愁吃，有人照顾和宠爱，完全不必为自己的下一餐担心。

1956 年，索罗斯再次踏上冒险的旅途，他怀揣着积蓄下来的 5 000 美元，来到了纸醉金迷的纽约，从此开始了他在华尔街的传奇生涯。

一开始，索罗斯在朋友的介绍下来到了 F. M. 梅叶公司，成为一名专门从事黄金和股票套利的商人。索罗斯抓住了当时各国证券市场间的互动还不够

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

及时的机会，凭借自己既有欧洲市场投资经验、又有美国市场投资经验的优势，抓住了不同市场间的套利机会，让自己小露锋芒。

1960 年，30 岁的索罗斯迎来了让他名声大振的一次投资。他发现德国安联集团(Allianz Group)的股票市价被严重低估，但是美国的投资者并不了解德国的情况，所以并没有发现其中的投资机会。索罗斯建议人们购买安联集团的股票，之后摩根担保公司和德雷福斯基金公司听从他的意见购买了大量安联集团的股份。之后不久，安联集团的资产价值被重估，股价也随之大幅上涨了 3 倍，索罗斯由此声名大噪。

之后索罗斯跳槽到了另一家公司，在这段时间，索罗斯尽管已经在华尔街小有名气，但仍然只是一个打工者。

1971 年，索罗斯遇到了吉姆·罗杰斯(Jim Ragers)，他和这个小他整整 12 岁的年轻人一见如故，两人很快一起合作。

1973 年，他们合伙创建了索罗斯基金管理公司(Soros Fund Management LLC)，成立了大名鼎鼎的量子基金(Quantum Fund)。事实也证明，他们是一对不亚于沃伦·巴菲特和查理·芒格的黄金搭档。在他们合作的 10 年中，量子基金 10 年投资回报率为 4 200%，同期的标准普尔 500 指数仅上涨了 47%。

但是索罗斯和罗杰斯这对黄金搭档并没有像巴菲特和芒格一样"白头偕老"，可能是因为两个人都是冒险家，性格又都十分的自负，最终索罗斯和罗杰斯二人不欢而散。

真正让索罗斯声名大噪的是他在 1992 年的"狙击英镑之战"，通过这次"战役"，索罗斯不仅本人发了一笔大财，还让全世界的投资者都知道了"乔治·索罗斯"和他的"量子基金"。关于这段传奇故事的细节我们将在本书的稍后内容中进行介绍。

当然索罗斯的投资也并非一帆风顺，他在日元上的失败、在港币上的失败，也都是极为传奇的"货币战争"故事，关于这些在本书之后的章节都有详细

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



描述。

进入21世纪，索罗斯宣布将不再进行高风险的投资，而将主要投资标的放在一些低风险的投资组合上，同时自己将会把更多的心力和资产用于慈善活动。

慈善家、哲学家和文人

我们之前谈到索罗斯在很小的时候曾经认为自己是“无所不能的神”，长大之后，拥有了足够财富的索罗斯便开始为完成他童年时的梦想而努力。

在慈善捐助方面，索罗斯不仅出手大方，而且常常是亲力亲为，这一点和巴菲特是完全不同的。

尽管巴菲特承诺要将自己的财富捐给慈善机构，并且连同比尔·盖茨在多个场合对全球的富翁进行劝捐，但对于捐助的具体项目和对象，巴菲特本人并不怎么参与，他把捐款交给5个基金会，然后就继续埋头于股票投资。与巴菲特相反，索罗斯对于自己所捐助的慈善项目会从预算时就开始参与，全程投入，以确保善款能够有效利用。

索罗斯和巴菲特的另一个区别在于捐助的方式，巴菲特在他人生的前70年把几乎所有的精力都放在赚钱上(现在也差不多)，一直到他觉得自己的钱赚够以后，才决定把钱捐出去。对巴菲特来说，乐趣不在于如何花钱，只在于如何赚钱。而索罗斯从很早就开始涉足慈善事业，在他的职业生涯中，他数度隐退，把基金交给其他人管理，自己则把精力放在慈善上。对索罗斯来说，慈善也是他花钱的一种方式，是他人生的一大乐趣。

除了赚钱和花钱，索罗斯还喜欢研究哲学和文学，他一直都以为自己是个知识分子。同沃伦·巴菲特、彼得·林奇在投资上更注重实体价值不同，索罗斯更愿意去了解人性。他所提出的“反身性”理论，是对人的行为和人性深刻了解之后所总结出的一种思维模式。索罗斯认为人性是有弱点的，人性的弱点造

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成了市场的混乱，而他正是利用这种混乱完成了财富的积累。巴菲特和林奇每天都会看很多的研究报告，会去上市公司实地调研。但是索罗斯却把更多的时间放在对人性的研究、对宏观经济的研究，以及和各国高层政要的会面上。

索罗斯是一个十分高产的作家，他的作品众多。但遗憾的是，他的作品和哲学思想并没有得到太多人的认可，人们更加关注的还是他在金融市场上的呼风唤雨。

索罗斯究竟如何投资？我们这些中小投资者又能够从他身上学到什么？在索罗斯的著作中那个让人看不明白的“反身性”理论到底又是什么？如何能够把人性和投资结合在一起？

本章将逐一为您解答这些问题，让我们一起来探究这位投资大师的投资哲学。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



市场总是错误的

偏见会被放大

在物理学中，由于加速度的存在，物体在下落的过程中速度会越来越快。而在索罗斯眼中，市场的偏见就是影响投资标的价值的“加速度”。

索罗斯认为市场中的每一位参与者都无法完全客观正确地认识市场，也就是说每一位参与者都是持着“偏见”入场的。而他们的这种偏见不仅影响了自己，也同时影响了其他参与者。

如果这种偏见只属于小众，那么它的影响力不会太大，但是一旦这种偏见变成了一种群体性的偏见，那么就会对市场产生巨大的影响力，能够直接推动市场的走向。

更加神奇的是，一旦一种小众偏见变成了群体性偏见进而影响了市场价格，那么市场中的其他参与者也会被吸引来。而他们的加入则会让这种偏见的力量更加强大，更加强大的偏见又进一步影响了市场价格。

我们就以 2007 年国内 A 股市场为例，那是一轮疯狂的牛市。起初，一部分先知先觉者意识到牛市就要来临，他们早在 2006 年甚至 2005 年就开始布局，他们的观点也许正确也许不正确，但他们是第一批“小众偏见者”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而后 2008 年股市的上涨给他们吃了一颗定心丸，也让越来越多的市场参与者被他们所影响，拥有了和他们一样的偏见：牛市要来了。

在这股偏见的影响下，投资者开始了储蓄大搬家，银行存款流入股市把股指进一步推高。反过来，进一步被推高的股指又让更多的人相信牛市真的要来了。

当市场中的绝大多数投资者持有“相同的偏见”时，偏见实际上就变成了主见，于是股指就进一步被推高（见图 2－1）。

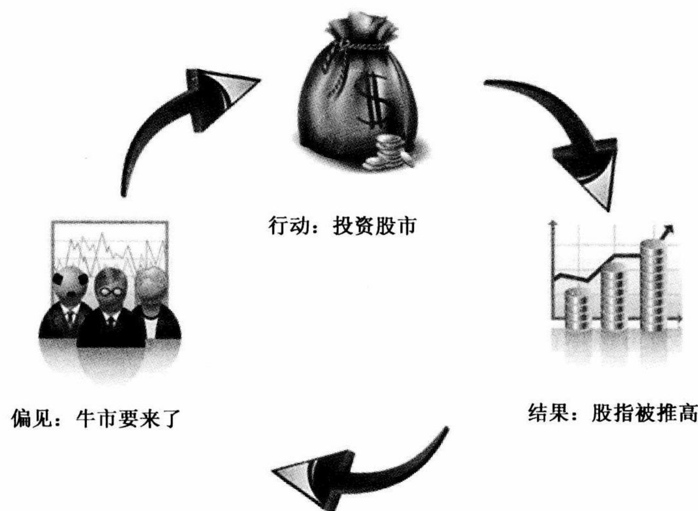


图 2－1　偏见如何被放大

市场的错误可以被利用

索罗斯认为市场总是错的，他说：“说什么市场总是对的，我就持相对立的观点，我能假定市场总是错误的。”

索罗斯认为市场的情绪是由无数参与者的共同情绪相互作用而成的，也就是说：市场是无数个人的集合体。而每个个体参与者对于自己所参与的对象、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



所思考的对象，总是存在无法摆脱的自我羁绊。也就是说，任何一个参与者，都无法对市场作出客观的判断。

索罗斯的结论是：当一个人试图去探究他本人所在的环境时，他的所知不能成为其认识。这种观点和我们古人的"当局者迷，旁观者清"有异曲同工之处。

尽管没有就此直接交谈过，但是索罗斯对于市场的看法与和他同龄的另一位投资大师巴菲特不谋而合。巴菲特说："如果市场总是有效的，那么我就只能去乞讨了。"

巴菲特的老师格雷厄姆有句名言：市场从短期来看是台投票机，从长期来看是台称重机。巴菲特记住了这句话的后半句，所以他更关注上市公司的长远价值。每当市场出现巨大的价值偏离时（也就是当一种"偏见"被扩大到极致），巴菲特总能保持清醒，或者在市场极度疯狂之际及时抽身而退，或者在市场悲观绝望之际提前布局。而索罗斯走的是另一个极端，他更看重的是前者（当然索罗斯本人并没有接受过格雷厄姆的教诲）。索罗斯是这么解释自己的观点的，他说"市场的趋势最初会自我强化，而在不断强化之后，最后则会走向自我毁灭"。

和巴菲特总是在"趋势自我毁灭"之后再出手不同，索罗斯所做的是在"趋势自我加强"的过程中不断地推波助澜，然后再在"趋势自我毁灭"之前撤出，并从中获得大量财富。

延伸阅读·反身性理论

反身性理论（Reflexivity）是索罗斯投资的核心哲学，尽管索罗斯一生都在研究和宣扬这个理论，但除了他自己外，世界上恐怕还没有第二个人能够完全理解他的这个理论。有人说这是索罗斯的一大遗憾，也说明了他只适合做一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资家而不适合做哲学家。但实际不然，我认为没有人真正能懂得索罗斯的反身性理论，正说明了这是一个非常哲学的投资理论，以至于每个人都会在索罗斯的见解基础上结合自身情况赋予自己的理解。所以从这个角度来说，索罗斯对于反身性理论的宣扬是十分成功的。

我个人所理解的反身性理论的关键在于人的行为和认知：人的认知决定了他的行为，而反过来，人的行为又会改变了人的认知。

就以我们普通小市民的生活来说，我们的认知告诉我们钱是很重要的，所以我们的行为就驱使我们去努力赚钱。而当我们的行为积累到一定程度，等我们真正有了钱的时候，我们又会发现有些东西是金钱无法买到的，比如健康、快乐、青春、感情……于是我们又有了新的认知，而新的认知又会驱使我们有新的行为，当新的行为积累到一定程度后，我们又会有新的认知……

这就是我们的行为和认知之间互相改变，互相驱使的无限循环。而在投资中，当然也存在着这种循环。

就如我们在之前的命题中所讲的，由于人们的认知导致了他们对市场的看法带有一定偏见，而这种带有偏见的看法又驱使他们对市场的行为发生改变。当这种行为积累到一定程度后(在市场中的表现就是很多人拥有相同的偏见)，市场就会产生相应的变化，这种变化又反过来改变了人们的认知，继而再影响了人们对市场的行为。

在索罗斯看来，因为反身性理论的存在，所以市场的趋势都会经历“产生—强化—不断强化—疯狂—毁灭”的过程，周而复始。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



混乱中的取胜之道

市场无法预见

既然市场不是一直有效，那么有没有人能够预测市场？索罗斯的答案是："没有！"

2008 年年底，索罗斯接受《华盛顿邮报》记者采访时说，几十年来，包括其本人在内的众多华尔街投资大师，没有人能够准确地预测股市的走势。如果有人夸耀说自己能够预测出股票走势，那么，他一定是个骗子。

索罗斯还说："任何运用在股市上的分析工具，都只能当做一个参考因素，绝不是不可更改的规律。一般来说，掌握分析工具并不困难，只要对投资市场有几分熟悉的人都能够很快学会计算和分析。然而，这些都是一个投资者所应该具有的基本知识，仅仅靠这些还远远不能够适应错综复杂的市场变化需要。"

为什么一向心高气傲、童年时更是自以为自己是神的索罗斯，会说出如此气馁的话呢？原来索罗斯本人就曾经在这方面吃过大亏，这一经历让他终生难忘。

熟悉美国股市的人或许知道 1987 年的"黑色星期一"，那天在没有任何负

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

面消息的情况下，道琼斯指数骤跌508点，跌幅高达22%。这场突如其来的大跌再一次成就了巴菲特“股神”的美誉，因为早在危机爆发之前，意识到股市泡沫的巴菲特就已经开始逐渐减仓。但同时，这场危机给了索罗斯一个非常大的教训，也可能是他投资以来最大的一个教训。

在危机爆发之前，索罗斯已经注意到大量的资金疯狂地涌入日本股市。根据之前的经验，并结合那时的世界经济环境，索罗斯相信这股涌入日本股市的资金是市场的一种偏见，而且这种偏见最终将会在不断强化之后自我走向毁灭。

索罗斯进一步认为，日本股市的崩盘将成为全球股市崩盘的一个导火索，他认为崩盘将先从日本债券市场开始，然后是日本股市，接着是全球股市。

作出这种预测的索罗斯于是决定做空日本股市，把资金转入美国股市。他利用量子基金在东京做空股票，同时在纽约买入标准普尔期指合约，等待着大赚一笔。但这一次索罗斯的判断出现了失误，美国股市不仅没有上涨反而迎来了“黑色星期一”，而日本股市则继续坚挺。发现自己两头都判断失误的索罗斯不得不抛售手中的美股以减少损失，但是他的抛售又引起了美股更大的下跌，从而进一步扩大了他的亏损。

据统计，在1987年的美国股灾中，索罗斯的量子基金损失大概在6.5亿至8亿美元之间，总资产缩水26.2%，超过了美国股市17%的跌幅。

事实上，索罗斯对市场趋势的判断并没有出错，错的只是时间。从索罗斯做空日本股市开始，日本股市不仅没有回调，反而一路大涨。一直到1989年年底，以日本中央银行提高银行贴现率为导火索，日本股市开始了泡沫破灭之路。在日本股市崩盘后，日本的经济泡沫也开始破灭，大量的日本金融机构被迫倒闭、破产。

可以说，索罗斯日本之战是猜中了开头，却没有猜中结尾。也正是因为有了这一次的教训，即使是高傲的索罗斯，也斩钉截铁地告诉我们：市场是不可预测的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

混乱之中可以赚钱

市场不可预测，但是并非不可利用。

人们对于市场的偏见造成了市场的混乱，偏见逐渐加大，混乱也逐渐加大。而对于混乱，索罗斯的看法是："我痴迷于混乱。"

巴菲特喜欢在股票价格低于其内在价值时买入，为了买到合适的股票，巴菲特可以等上几年甚至几十年，而要等到他卖出股票，也许又要等几年甚至几十年。如果说巴菲特的投资是打持久战、阵地战，那么索罗斯打的就是运动战，他希望市场动荡不定，甚至主动出手推波助澜，市场越混乱，他越好获利。

在索罗斯眼里，金融世界极不稳定并且一团乱麻，他要做的事情并不是等待混乱消失，而是四处寻找混乱，然后找出混乱的本源，并且加以利用，从中谋利。

1997 年，已经 67 岁高龄的索罗斯主导了亚洲攻击战，他们从沽空泰铢开始，对一系列亚洲货币进行了攻击。尽管最后在香港铩羽而归，但是用前索罗斯基金的操盘手罗德里·琼斯(Rodney Jones)的话来说："如果香港特区政府再有迟疑，那么整个亚洲金融市场都有可能崩溃。"

罗德里·琼斯是当年亚洲攻击战中的最主要操盘手之一，他回忆起那场惊心动魄的战役时(对于这段传奇故事，我们将在之后进行详细讲述)总结道：索罗斯首先是发现了东南亚国家的经济泡沫，然后从泰铢开始逐一发动攻击。他每成功一次，市场就越混乱，那么他下一次攻击的成功概率就越大。

索罗斯为自己的基金取名为"量子基金"，有好事者分析，这其实正代表了索罗斯的投资之道。因为"量子"作为一种不可连续分割的最小单元，它本身的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

存在状态就是跳跃式、无序地运动，这与索罗斯的投资之道何其相似。

正是由于索罗斯的这种获利方式，人们才会谈“索”色变，因为他的每一次获利，都会给市场中无数的投资者带来巨大的伤害。在索罗斯攻击东南亚之后，马来西亚前总理马哈蒂尔将索罗斯称作“疯子”和“罪犯”，说他带领西方国家侵略了东南亚。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



多元化配置投资

投资也要 IMAX 3D①

2009 年年底推出的好莱坞大片《阿凡达》让大家知道了什么是真正的 IMAX 3D 大片，而相比起沃伦·巴菲特和彼得·林奇的投资，乔治·索罗斯则让我们知道了什么是“IMAX 3D”投资。

首先从投资标的来说，和巴菲特与林奇主要投资股票不同，索罗斯的投资范围几乎无所不包。他自己表示，“股票、利率与货币”是他的三大核心投资标的。但实际上除此之外，我们还可以在大宗商品、信托或者各种金融衍生品上看到索罗斯和他的量子基金的身影。

其次从投资区域来说，林奇担任基金经理的时间只有 13 年，是三人中最短的，他的投资绝大多数都是美国本土股票；巴菲特在其投资生涯的初期也主要是投资美国公司的股票，一直到其资产规模足够大之后才开始逐渐投资海外市场。相比他们，索罗斯投资的足迹就丰富得多了。索罗斯正式出道是在美国的

① IMAX 3D：指 Image Maximum 3D，是一种能够放映比传统底片更大和更高分辨率的立体放映系统。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

华尔街，但是他狙击过英镑，攻击过德国马克，还有几乎东南亚的全部货币。可以这么说，任何一个国家的金融市场，都有可能在某一时间成为索罗斯的攻击目标。

再从投资方式来说，无论是巴菲特还是林奇都反对做空，尽管没有明确的统计数据，但在他们的投资生涯中，在股票价格被低估时买入显然是主导思路。而索罗斯本人则几乎就是做空的代表，以至于当索罗斯 2010 年重返香港进行投资时，很多投资者大叫“索罗斯又要来做空中国了”，只要港股或者内地股市一有大跌，人们都会把矛头对准索罗斯，认为又是他出手了。实际上在索罗斯的投资生涯中，他往往是利用做多和做空的相互组合来赚钱，通过精准的计算和对市场的敏锐把握，索罗斯往往能够做多做空两头赚，赚得个盆满钵丰。

最后从行动方式来说，巴菲特和林奇都是单枪匹马，而索罗斯成名之后的每次出击都会引来大批的跟风者。尽管索罗斯的量子基金能够投入的资金可能只有几十亿美元，但是通过金融衍生品本身的杠杆作用，它可以发挥上百亿资金的功效。而后再加上大批对冲基金的追随者，索罗斯的出手投资能够带动的资金有时甚至能够达到上万亿资金的效果，这是多么可怕的一股力量，也难怪他甚至敢于对抗一国政府的货币体系了。

打出组合拳效果更佳

索罗斯的“IMAX 3D 投资”并非是孤立的，实际上他在投资中极其善于使用组合拳，他可能在这个市场做多而在另一个市场做空，在一笔交易中低调而在另一笔交易中高调。毫不夸张地说，索罗斯的投资就像是一场计划周密的军事行动，每一个环节都精心准备。

1992 年，索罗斯导演并主攻了英镑狙击战，不仅让他赚得盆满钵满，还一举奠定了他对冲基金“带头大哥”的位置。那么在这一场旷世大战中，索罗斯到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

底打出了怎样的组合拳呢？

第一拳：南蛮入侵。利用即期外汇交易在现货市场上进行投机。

索罗斯首先通过贷款获得了70亿英镑，这70亿英镑中很大一部分是索罗斯以他的量子基金作为抵押所借得的。对索罗斯来说，这笔投资唯一的成本就是利息。当时机成熟时，索罗斯在英国现货市场上猛烈抛售英镑，兑换马克和日元，由此引起市场对英镑贬值的预期，引发投机客跟风性地抛售。

第二拳：借刀杀人。利用远期外汇交易在远期外汇市场上进行投机。

在打完第一拳并且获得了预期的效果后，索罗斯又打出第二拳：向当地银行大量买入远期合约，卖空英镑。这一招叫做借刀杀人，因为银行在把远期空头合约卖给索罗斯后，为了降低自己的风险，会在现货市场上先卖出英镑，换取外币。这么一来，索罗斯买得越多，银行就要在现货市场抛售越多的英镑。那么索罗斯到底买了多少呢？据索罗斯的助手斯坦利·德鲁肯米勒（Stanley Druckenmiller）回忆，他最初建了30亿英镑的空仓，后来索罗斯知道了就跟他说："要做就做大点，来个100亿英镑。"是的，你没看错，索罗斯在这场战役中卖空了100亿英镑的远期合约。

第三拳：诸葛连弩。利用外汇期货和期权交易进行冲击。

这一拳和第二拳类似，是索罗斯为了进一步扩大打击力度而继续加大筹码。

第四拳：穷追猛打。利用货币当局干预进行投机。

如果说前三拳都是索罗斯主动出击，那么这第四拳就是"棒打落水狗"了。索罗斯预料到，当自己打出前三拳之后，措手不及的英国政府肯定会在市场上主动吸纳英镑，同时会提高英镑的短期贷款利率。而这么做正中了索罗斯的下怀，因为索罗斯前面三拳打出去的目的就是为了逼迫英镑利率上升。

第五拳：顺手牵羊。做多英国股票。

过往的投资经验告诉索罗斯，英镑汇率的下跌会引起英国股票上涨，于是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

索罗斯还买入了价值 5 亿美元的英国股票。同样，由于英镑汇率下跌会导致马克汇率上升，由此使得德国股票下跌，所以同期他又卖出德国股票买入德国国债。

股票投资并不是索罗斯狙击英镑的主要目的，完全是顺手牵羊，捞一把外快。

第六拳：铁索连环。拉动小兄弟一起参战。

如果只是索罗斯一个人与英国较量，英国政府也许还有一丝希望。但是索罗斯还有许多“同盟军”，很多的游资和对冲基金都唯索罗斯马首是瞻，跟着索罗斯一起做空英镑。游资的参与让原本已经摇摇欲坠的英国货币体系彻底崩塌，这些跟着索罗斯的小弟们虽然单独力量都不大，但是联合在一起却是连整个欧洲金融体系都要为之颤抖的。这就是索罗斯的铁索连环。

在中国的演义小说中，使用铁索连环计策大多以失败告终，因为这个计策的弱点很明显，就是怕火攻。但是在索罗斯和英国政府的较量中，英国政府却没能找到攻克索罗斯的“火种”。

英镑狙击战是索罗斯最辉煌的一战，之后索罗斯名利双收，其知名度几乎堪比美国总统。

延伸阅读·英镑狙击战

英镑狙击战是索罗斯里程碑式的一战，这一战让索罗斯从华尔街走向了世界。从这一战之后刮起的全世界范围内的“索罗斯旋风”，一直到现在还没有平息。

我们首先来介绍这场货币战争的背景。作为昔日全球霸主，英镑在很长一段时间里都是世界上最主要的货币，但是随着日不落帝国的日落西山，英镑在国际上的地位也同英国的经济情况一样，越来越疲软。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



到了20世纪初期，欧洲的“老大”已经变成了德国。说来也有趣，德国为了称雄欧洲，先后发动了两次世界大战，最终都以失败告终，而在战后的几十年里，却依靠着自己的经济发展，真正坐上了欧洲霸主的位置。

1991年12月9日至10日，《马斯特里赫特条约》在荷兰马斯特里赫特签署。这个条约为日后的欧元和欧盟奠定了基础，具有非常重要的历史意义。但在索罗斯看来，这个条约却预告了英镑的末路。

因为在当时，欧洲各国的经济发展极不平衡，德国成了新霸主，昔日霸主英国日渐衰落，比英国更加糟糕的则是南欧的意大利，而《马斯特里赫特条约》要求各国首先强化当时已经存在的“欧洲汇率机制”。这就让英国(也包括意大利)处在一个两难的境地，或者是加入欧洲一体化的进程，最终沦为强大德国的经济奴隶；或者就索性不加入欧洲一体化，但这样的话就会让自己越来越被整个欧洲边缘化。

在这种两难情况下，英国最终还是选择了签署《马斯特里赫特条约》。英国政府作出这一步决定其实并没有什么错，但可惜的是这世界上有专门以投机为生的国际炒家。如果没有这些炒家的存在，那么英镑最多也就挨过几年困难时间，就会重新转入正轨，但正是以索罗斯为首的国际炒家敏锐地发现了问题并坚决地对其进行攻击，才最终导致了英镑的溃败。

实际上早在1990年，英国刚刚加入欧洲汇率机制的时候，索罗斯就已经察觉到了其中的问题。因为这个政策要求加入国的货币必须得盯住德国马克，当时英镑对德国马克的比率是1英镑兑换2.95马克，可是在那个时候德国的总体经济已经超越了英国，英国根本没有这个经济实力去维持这么高的汇率。

如果是政客或者是经济学家发现了这些问题，那么最多也就是对英镑的问题表示担忧，仅此而已。但是索罗斯和他们不同，他是专门据此发财的职业炒家。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1992 年 9 月，筹备了近两年的索罗斯开始发动进攻。他首先在远期期货市场上抛售了 70 亿英镑，并买入 60 亿德国马克。同时，索罗斯相信随着英镑的贬值，英国股市将会上涨(反过来德国马克的升值将会导致其股市下跌)，于是索罗斯又动用 5 亿英镑买入英国股票，同时抛售手中持有的德国股票。索罗斯买入英国股票的举动进一步给英镑贬值施加了压力。

作为本次行动的"带头大哥"，仅索罗斯的量子基金就动用了 100 亿美元参与这场"豪赌"，而跟随着索罗斯的各路对冲基金，以及对冲基金所产生的杠杆作用，更是把英国政府逼上了绝路。面对索罗斯的狙击，英格兰银行前后一共动用了价值 269 亿美元的外汇储备买入英镑进行保卫。

这场战斗的真正奇妙之处在于，尽管其一开始是索罗斯一人单挑整个英格兰银行和欧洲货币体系，但是当意大利里拉承受不了抛售压力而开始贬值，欧洲货币体系出现缺口时，大量的跟风者蜂拥而上，最后演变成了世界炒家"围殴"英格兰银行的场面。

在德国政府屡次拒绝降息保护英镑后(索罗斯当然早就看出了这一点)，英格兰银行为了保卫英镑，一天之内将利率上调至 15%，希望吸引货币资金回流以挽救持续下跌的汇率，可这个时候局势已经不可逆转。英镑相对马克不断贬值，从 1∶2.95 跌至 1∶2.85，直至跌至 1∶2.796 4，紧逼退出汇率协议的 1∶2.778 0 汇率。

1992 年 9 月 16 日下午，英国首相约翰·梅杰(John Major)和英格兰银行行长莱蒙宣布英国将退出欧洲货币汇率体系，这也意味着在这场战斗中，英国政府彻底失败。第二天，英镑收盘价比前一天跌了 16%，意大利里拉贬值 22%，随后意大利也宣布退出欧洲货币汇率体系。

在这场惊心动魄的英镑狙击战中，索罗斯仅在英镑投机上就赚了 10 亿美元，再加上里拉和股票方面的获利，他这一年一共赚了 20 亿美元。1992 年，索罗斯成为当年华尔街收入最高的基金经理，当年他个人的收入高达 6.5 亿美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元，是 1991 年的 5 倍多。这其中索罗斯从其公司确认的收益中获得了 4 亿美元的收入，另外还有 2.5 亿美元的管理费收入。

当然这场战役的胜利带给索罗斯的不仅仅是名声和利益，还有仇恨和烦恼。此战之后，索罗斯和他的量子基金几乎成了金融业灾难的代名词，人们谈“索”色变，这恐怕也是让他始料未及的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



事物都具有两面性

原始的对冲基金

在本书的前面章节中，我们反复提到：索罗斯在世界上的很多地方、在很多人的印象中，都已经是对冲基金的代名词。但你可知道，“对冲”最早并非是用来赚钱的工具，而是用来保本的方法。

对冲的英文原名为“Hedge”，传统的翻译方法可翻译成“套期保值”。这个理解起来比较困难，我用一个简单的例子进行说明。

比如说一家生产钢铁的企业，为了保证未来三个月企业的正常运作，必须要购买一定的铁矿石储备。但是在国际市场上，铁矿石的价格波幅很大，并且因为铁矿石价格的涨跌也会引起钢材价格的涨跌。所以如果出现这种情况：这家企业在1月份以高价位购入铁矿石，用来为今后三个月的生产做准备，但是在这三个月中，铁矿石价格突然大幅下跌，进而导致钢材的市场价格联动下跌，那么这家企业就会面临很大的亏损。

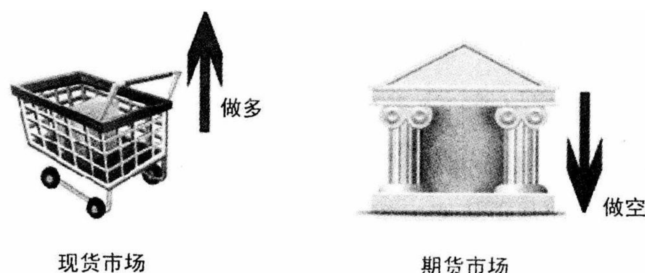
为了避免这种情况的发生，人们想出了套期保值的方法。也就是说，在真实的商品市场买入铁矿石的同时，在金融市场上卖空等价的铁矿石期货。这样一来，当铁矿石价格下跌，企业亏损时，就可以通过做空期货弥补

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

亏损。反过来，当铁矿石价格上涨，企业获得赢利的时候，其在期货市场上就会亏损的同样多。

也就是说，在利用对冲的情况下，无论原材料市场将来是上涨还是下跌，企业都不会因此而受益或者亏损，最终只能通过实际的钢铁生产和销售来赚钱（见图 2－2）。

套期保值方案一：



套期保值方案二：



图 2－2　套期保值

当然我上面举的这个例子是非常简单的，实际上真正的对冲交易要比这复杂得多，而且可供交易的工具和标的也要多得多，各种各样的大宗商品和货币都可以成为对冲的标的。

所以“对冲”的本质，是用来规避市场波动的风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

魔鬼化的对冲基金

任何事物都有其两面性，对冲可以用来规避风险，但是在以索罗斯为代表的国际炒家手中，却可以同时用它来扩大风险和收益。索罗斯如何让对冲基金变成“魔鬼”？主要有这么两招。

第一招：同向博弈。

简单来说，就是索罗斯每次都在现货和期货市场上做相同方向的交易。比如在我们之前所举的铁矿石例子中，如果索罗斯预料到铁矿石价格会上涨，他就会在现货市场和期货市场同时买入铁矿石；反过来如果认为会下跌，他就会同时进行卖出的操作。在索罗斯看来，对冲基金不应该仅是用来保值的，也可以用来增加收益。如果别人眼中的“对冲”是右手的刀加左手的盾的话，那么在索罗斯眼中，对冲就是左右手的两把刀！

在我们之前所讲到的索罗斯狙击英镑战中，他认定了英镑汇兑马克的汇率一定会下跌，所以他在现货和期货市场都对英镑进行了卖空。当然英镑狙击战最后是以索罗斯的大胜告终，因此他赚取了成倍的利润。反过来，一旦他判断失败，那么也将承受加倍的损失。

第二招：名为杠杆的魔鬼。

对冲基金还有一个明显的特征就是杠杆化，用索罗斯的原话说就是：“用1 000美元，我们可以购买至少价值 50 000 美元的长期有价证券。”

具体来说是这样的，投资者只要缴付一定比例的保证金，就可以进行数倍规模的投资交易。比如说去年我国推出的沪深 300 股指期货，保证金比例为15%，也就是说投资者只要交纳 15 万元的保证金，就可以买入价值 100 万的股指期货。

在国外，由于金融市场更加成熟和发达，所以杠杆比例也就更高，对索罗斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这样的对冲高手来说，更是如鱼得水。

除了杠杆基金本身就有的杠杆特性外，作为纵横资本市场几十年的“对冲基金之王”，索罗斯还有一个独一无二的“索罗斯杠杆”——他的众多追随者。无论是英镑狙击战，还是东南亚货币战争，只要是索罗斯出手的地方，就一定会有大批的追随者和他一起行动。我们也可以把这理解成杠杆基金的“羊群效应”。在索罗斯的个人魅力吸引下，尽管量子基金总规模只有几十亿美元，但是每次大战役，都可以调动数千亿甚至上万亿的资金。如果说索罗斯本人是一条金融大鳄，那么这些跟随索罗斯的对冲基金群，就好像是一大群四处觅食的食人鱼，所到之处片甲不留。

延伸阅读·做空雅芳

之前我们所谈到的索罗斯案例，都是动辄上亿美元的大交易，一定程度上可以称为货币战争。但是除了这些之外，索罗斯在早年经济能力和名气都不那么响亮的时候，还进行过一些小规模的“战役”，比如做空雅芳。

雅芳(Avon)是世界上最大的美容化妆品公司之一，在今天也是赫赫有名，相信大多数女性读者都知道这个品牌。雅芳公司 1886 年成立于美国加州，每年向全世界超过 145 个国家和地区的女性提供两万多种美容化妆产品。

1975 年，那个时候羽翼还不怎么丰满的索罗斯(索罗斯于 1973 年成立量子基金)，将他的獠牙对准了日落西山的化妆品行业。

二战结束后将近 30 年，社会人口呈现两头粗中间细的分布态势，老人和小孩数量越来越多，中青年数量逐渐减少。而中青年又是化妆品的主要消费者，所以索罗斯作出了化妆品行业的鼎盛时期即将结束的判断。

索罗斯将目标对准了化妆品行业的龙头雅芳公司，当时雅芳公司的股票市场价格为每股 120 美元，索罗斯做空 10 000 股股份。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在这之后，雅芳公司的股票果然如索罗斯所预料的那样开始大跌。两年后，雅芳公司的股票跌到每股 20 美元，索罗斯每股赚了 100 美元，一共赚了 100 万美元。

尽管和以后的英镑狙击战、东南亚货币战相比起来，100 万美元根本算不了什么，但是索罗斯本人对这次投资还是非常满意的。因为 1975 年的索罗斯还处在创业期间，100 万美元的赢利无论是对索罗斯的经济状况还是心理状态都是非常大的鼓舞。1979 年，创业 6 年的索罗斯管理的对冲基金规模超过了 1 亿美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资中的森林法则

森林法则是自然万物的一条生存法则，简单来说森林法则包括四条：① 耐心等待时机出现；② 专挑弱者攻击；③ 进攻时要狠，而且须全力而为；④ 若事情不如所料，保命是第一考虑。

耐心等待

对任何一个投资大师来说，耐心等待是他们所共同拥有的特质。

沃伦·巴菲特从小就开始倒卖可口可乐，很早就知道可口可乐是一家好公司，但是一直到 1988 年，58 岁的巴菲特才第一次买入可口可乐公司的股票。彼得·林奇可能是所有投资大师中操作最频繁的一个，但是经历过无数次的交易后，彼得·林奇得出的结论却是：好股票要尽可能地长久持有。考虑到彼得·林奇所管理的开放式基金的特点，他才不得不被动地频繁进行买入和卖出。

索罗斯当然也是这方面的专家，就以我们之前所提到过的英镑狙击战来说，索罗斯早在 1990 年就开始看空英镑，但是他并未出手。因为在他看来，当时的英镑虽然有危机，但是远远没有到达崩盘的地步。一直到 1992 年，索罗斯确认英镑已经“奄奄一息”时，才终于发动了总攻。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同样在做空雅芳的案例中，索罗斯一直持有了雅芳的空头头寸两年，雅芳股价从每股 120 美元跌到 20 美元后才最终平仓。一般的投资者可能在获利 20 美元后就已经欣喜若狂了，哪会等待两年这么久？

耐心等待不仅是投资的必修课，实际上也是我们人生的必修课。仔细一想，我们的人生不就是在一轮轮等待中度过吗？

专挑弱者攻击

俗话说“打蛇打七寸”，七寸是蛇的心脏位置，是要害所在，一旦遭受重击则必死无疑。而如果只是攻击蛇的尾巴，那么不管多么用力，都无法给蛇造成致命伤害。

索罗斯和巴菲特或者林奇不同，他的投资很有攻击性。在我们之前所讲过的案例中，无论是做空雅芳、日元，还是英镑、里拉，索罗斯实际上都是在发动一场场金融战争。在这一系列战争中，索罗斯的武器就是“做空＋杠杆”。

1992 年的英镑狙击战，整个欧洲经济体系中出问题的实际上并不只是英国。当时包括意大利、法国、西班牙等国家在内，面对经济实力过于强大的德国，要遵守《马斯特里赫特条约》都有自己的难处。但是索罗斯在权衡再三之后，还是决定集中力量突袭英镑。这是因为相比其他货币，英镑是最被高估的一种货币，所以也是其中最弱的一环。

同样，在 1997 年的东南亚货币战中，尽管当时整个东南亚国家都已经面临经济过热、热钱过多的困境，索罗斯还是很耐心地等了一段时间，然后再瞄准其中金融市场自由度最高、吸引热钱最多，也是防御力量最薄弱的泰国进行集中攻击。

换个角度来说，无论是英镑狙击战，还是东南亚货币战，索罗斯实际上都是以一己之力对抗十几个国家。尽管他的量子基金是全世界最大的对冲基金，尽管他有一大帮追随者，索罗斯也没有能力同时对这么多国家的经济体系发动攻击。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



所以打蛇打七寸，森林法则的第二条就是：专挑弱者进行攻击。

全力攻击

在著名的英镑狙击战中，当时索罗斯的助手斯坦利·德鲁肯米勒和索罗斯一样敏锐地发现了英镑背后隐藏的巨大危机，因此他果断地建立了30亿英镑的空头仓位。

这已经算是一场惊天大赌博了，但是当斯坦利·德鲁肯米勒向索罗斯汇报他的建仓情况时，索罗斯反问他："30亿也算是建仓?"

在索罗斯看来，既然认准了，那么就要下重注，在他的授意下，最终斯坦利·德鲁肯米勒建立了100亿英镑的空头仓位。而索罗斯的那句"30亿也算是建仓?"后来也成了华尔街的名言。

这就是森林法则的第三条：全力攻击！

既然已经等待了这么久，又瞄准了其中最弱小的一个目标，那么攻击的时候就不要给自己留后路。试想索罗斯所建立的100亿英镑的空头仓位，如果他的判断出现错误，那么他将亏损多少?

全力攻击并非只是索罗斯的专有攻击方式，实际上向来以稳健著称的巴菲特，在投资生涯中也屡有大手笔。比如1998年，巴菲特以"现金＋换股"的方式，合计220亿美元收购了通用再保险公司。2009年年底，巴菲特同样以"现金＋换股"的方式，收购了伯灵顿北方圣太菲铁路运输公司(Burlington Northern Santa Fe Corp)，整笔交易合计340亿美元。

安全第一

猎豹是自然界中最著名的猎手之一，等待，寻找弱者，一击即中，或者是果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

断放弃。但就算经历了漫长的等待、细心的寻找，再加上天生的力量和凶狠的獠牙，猎豹也有失手的时候。在这种情况下，猎豹绝不会恋战，而是迅速、果断地撤离。因为它知道，保住性命就会有下一次的捕猎，一旦受伤或者是丢掉了小命，那就什么都没了。

在我们之前提到过的 1987 年索罗斯投资日元案例中，他就遭遇了他的“滑铁卢”。当时他判断日本股市将崩盘，而美国股市将大涨，结果双双做反，所以他两头都在亏钱。最后索罗斯果断决定斩仓，尽管最后他还是亏损了 6.5 亿～8 亿美元，但至少保住了“性命”。如果索罗斯不懂得断臂自保，那恐怕也就不会有之后英镑狙击战的辉煌了。

延伸阅读 · 东南亚货币战争(上)

东南亚货币战争是索罗斯的另一大“代表作”，在他丰富多彩、激动人心的投资生涯中，没有哪一场战役比东南亚货币战争更能体现森林法则在投资中的应用。

第一步：耐心等待

索罗斯最早是从什么时候开始谋划东南亚货币战争？从现有资料来看，其实早在 1992 年英镑狙击战之后，索罗斯就已经决定了将东南亚作为其下一个攻击目标。

现在回过头来看，东南亚经济体当时所存在的问题和欧洲并不相同。

欧洲经济的问题在于德国的过于强大和欧盟各国之间的各怀鬼胎。试想如果欧洲各国能够团结一致，德国能够满足英国的要求降息，那么索罗斯是无论如何不可能在这场战役中讨到便宜的。但现实中索罗斯正是巧妙地利用了德国和英国之间的“矛盾”，从英镑身上大赚了一笔。

相比之下，东南亚各国则要团结许多，而且当时的情况是，从 20 世纪 90 年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



代开始，东南亚各国经济飞速发展，成为世界的焦点。东南亚各国政府全都信心满满，到了 1992 年，泰国的经济界人士甚至有了这么一种想法，他们认为曼谷应当取代香港成为亚洲的金融中心。

现在回过头来看，泰国经济学家和政客在当时的那种自信和乐观，是完全没有根据的。一个不可忽略的事实是，尽管当时整个东南亚经济都发展得很快，但实际上主要是靠外资的投资带动，本国的内生增长，相比之下比重很小。

索罗斯在英镑狙击战之后不久，就发现了东南亚经济的这种畸形发展，并且已经开始筹划着下一场战役。

1993 年，索罗斯派出了他的先头部队在马来西亚进行了尝试。当时，索罗斯认为马来西亚货币的市值被低估，将来必将看涨。于是他就找好他的追随者们开始做多马来西亚货币林吉特。但是当时马来西亚的总理马哈蒂尔坚决不买索罗斯的账，他采用了行政手段来保持林吉特的汇率稳定。

这场战斗索罗斯并没有亲身参与，只是派出了他的先头部队进行试探。在发现对方保持低估值的决心后，老谋深算的索罗斯认为发动攻击的时机还不成熟，他决定先等等。

这一等就是 5 年，这期间索罗斯还主导了另一场著名的攻击战：墨西哥攻击战。

第二步：寻找弱者

在初期的试探中，索罗斯发现了马来西亚的坚决态度，他认识到这并不是一块好啃的骨头。

那么，整个东南亚经济体系的弱点到底在哪里？

在很多武侠书或者兵法中，我们都可以听到这种说法：看似最强的一环，实际上是最弱的一环——当时东南亚的经济情况也是如此。

在当时东南亚各国中，泰国是发展最快，同时也是吸引热钱最多的国家。泰国为了能够快速发展经济，尽早实现自己的金融中心梦想，从 1992 年开始放

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

宽限制，允许国内投资者通过曼谷国际银行获取低息的外国资金。这一政策在引进了大量投资资金的同时，也引来了大量的热钱。

但当时泰国的经济学家和政治家已经完全沉醉在经济的高速增长中，对于越来越大的潜在危险视而不见。日后，当时的泰国总理差瓦利也不得不承认："在过去 10 年中，我们一直在挥霍借来的钱。我们欠了很多债，我们只有精明地、正确地使用这笔钱，才能减少债务。"

泰铢还有一个最大的隐患，就是相比东南亚其他地区的货币，泰国金融市场的自由程度是最高的(这也是泰国为了吸引外国投资而付出的代价)。有了 1993 年在马来西亚并不算成功的试探，索罗斯知道相较其他政府管制较为严格的国家，泰国是最能够让自己发挥的舞台。

于是在经过长期的等待和准备后，索罗斯毫不犹豫地对泰国发起了猛攻。

第三步：全力攻击

1997 年 3 月 3 日，泰国中央银行宣布国内 9 家财务公司和 1 家住房贷款公司存在资产质量不高以及流动资金不足的问题。此时，早已准备多时的索罗斯认为总攻的最佳时机已经到来。

索罗斯多管齐下，联合其他对冲基金一起，在股票市场上大举抛售泰国银行和其他金融公司的股票的同时，在货币市场上也大举做空泰铢。

此时，主导过英国和墨西哥两大货币战争的索罗斯声名如日中天，他一带头出手，全球对冲基金就跟风而至，形成了对泰国的围攻之势。

索罗斯的攻击很快取得了成效，尽管泰国政府使尽了浑身解数。它们联合新加坡政府组成联军，动用约 120 亿美元的巨资吸纳索罗斯抛盘；它们采用了行政手段，严禁本地金融机构贷款泰铢给索罗斯；它们还大幅提高了泰铢的贷款利率，以增加索罗斯的持仓成本。

泰国政府的反抗在短期内取得了一定的成效，索罗斯损失了 3 亿美元。但是索罗斯对于这一仗准备了许久，早已考虑到了各种可能，再加上有了英镑和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

墨西哥比索狙击战的前例，索罗斯本身也是底气十足。他认定泰国政府的反击只是最后的挣扎，而泰铢只是他攻击的第一站，整个东南亚才是他的目标。

同年 6 月，索罗斯发动了第二轮攻击。当时整个国家只有区区 300 亿美元外汇储备的泰国彻底崩溃了，泰国不得不放弃原先对美元的固定汇率制，采用浮动汇率制。但就像下棋一样，索罗斯早已经预料到泰国这一步棋，并且早已经想好了自己的下一步招数。1997 年 7 月 24 日，泰铢兑美元创下历史低点 32.5∶1，索罗斯旗开得胜。

第四步：保命为先

在干掉泰国后，索罗斯认为这只是东南亚货币体系崩溃的开始，随后他开始陆续扫荡菲律宾、马来西亚、印度尼西亚、新加坡等国。

到了 1997 年年末和 1998 年，索罗斯不仅已经把整个东南亚打得毫无还手之力，还把战火逐渐转移到了东亚地区。韩国、中国香港地区都成为他攻击的目标。

然而随着日本、中国和俄罗斯先后被卷入这场战争，形势发生了逆转。这些国家可不同于东南亚的那些小国，当时仅中国大陆的外汇储备就已经将近 1 万亿美元。

尝到失败味道的索罗斯果断地撤离了香港和俄罗斯市场，尽管他也有损失，但相比起此前在东南亚获得的利润，总体还是赢利的。

关于东南亚战争最后是如何逆转的，我们将在下一章中为大家详细讲述。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



主动认赔，东山再起

是人都会犯错

索罗斯说："人们认为我不会出错，这完全是一种误解。坦率地说，对任何事情，我和其他人犯的错误同样多。不过，我的超人之处在于我能认识自己的错误。这便是我成功的秘密。我的洞察力关键是在于'认识到了人类思想内在的错误'。"

2009 年，79 岁的索罗斯造访中国，在接受凤凰卫视的专访时，索罗斯又说："人们总是低估形势，我也经常这样，总觉得泡沫不会发展得太大。我有时有些想法，但我知道这些想法不是绝对的，因此我必须经常反思它。如果事实与我的想法相左，我一定会重新审视，有时也会改变自己的想法。这可以帮助你锻炼批判性思维，批判性思维会帮助你避免犯更大的错误。"

留得青山在不愁没柴烧

犯错并不可怕，可怕的是明明已经认识到了错误，却不知道如何去改正。

1987 年美国股市崩盘，几乎所有的投资者都血本无归，但索罗斯的基金到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了年末却增长了将近15%。

索罗斯能够如此迅速地作出斩仓的决定挽回损失，恐怕要得益于他之前的另一次失败经历。在这次失败中，索罗斯并没有及时斩仓，反而不断地补充保证金，结果让自己越陷越深，甚至连他哥哥保罗·索罗斯(Paul Soros)也被他拖下了水。这是索罗斯在金融界的第一次重大挫折，也是索罗斯本人最刻骨铭心的一次失败经历。

当时索罗斯在一家叫做斯图德·贝克(Stude Baker)公司的身上发现了机会，这家公司正在发行“A股”(在美国，A股一般是不流通的股票，斯图德贝克公司发行的A股将在一年后转成普通股)，A股的发行价格比市场上流通的普通股票要便宜许多。索罗斯觉得这是一个无风险套利的机会，于是他买进了斯图德贝克公司的A股，同时卖空了普通股。他觉得在市场上A股和普通股的价格最终应该会持平，趋势应该是A股上涨普通股下跌，这样的话自己两头都能够赚钱。

但是这一次索罗斯判断失误，就在索罗斯做空斯图德贝克普通股之后不久，它却开始疯狂上涨。其实索罗斯的判断未必是错的，但是请注意这是做空交易，需要缴纳足够的保证金，一旦保证金数量不够，就有可能被强制平仓，也就是所谓的爆仓。

这次的经历让索罗斯彻底醒悟：面对失败时要及时撤退，保住有生力量才是头等大事。

延伸阅读·东南亚货币战争(下)

东南亚货币战争可以分两个阶段，第一阶段是以索罗斯为代表的国际炒家横扫东南亚各国，把它们打得狼狈不堪。而第二阶段是战火从东南亚蔓延至整个亚洲甚至全球，以中国、俄罗斯为代表的发展中国家开始动用国家力量奋起

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

反击，最终国际炒家由大胜转成大败，中国和俄罗斯则以“惨胜”收场。

还是先从东南亚讲起。

在索罗斯 1997 年开始发动攻击后，东南亚各国尽管拼死抵抗，但在气势汹汹的国际炒家面前不堪一击，它们的防线在索罗斯面前显得弱不禁风。

这个时候亚洲的经济龙头日本首先坐不住了，因为日本和东南亚各国之间有很密切的经济往来，所以它绝不能容许东南亚经济就此崩盘。在索罗斯开始攻击后不久，日本就给泰国“送”去了 10 亿美金。之后，日本又几乎向所有遭到索罗斯攻击的东南亚国家伸出了援手。

紧随日本之后被卷入战争的是中国。中国“参战”的理由很简单，因为在横扫东南亚各国之后，索罗斯又对 1997 年才回归的香港发动了攻击。

1997 年 10 月，此时已经在东南亚赚得盆满钵满的索罗斯和其他国际炒家移师香港，对才回归不过 3 个月的香港发动了攻击，矛头直指香港的联系汇率制。同年 10 月 23 日，香港恒生指数大跌 1 211.47 点，28 日再跌 1 621.80 点，跌破9 000点大关。

索罗斯对香港的攻击可以说是一场拉锯战，前半段索罗斯全面占优。1998 年 8 月初，乘着美国股市动荡，日元汇率持续下跌之际，索罗斯率领众多国际炒家对香港发动了新一轮的进攻，恒生指数被一路打到 6 600 多点。

但是香港背后有中国这座强劲的靠山，彼时我国的外汇储备已经接近 1 万亿美元。于是在中国政府的全力支持下，香港特区政府采取了最强有力的回击。金融管理局直接动用外汇基金进入股市和期货市场，吸纳国际炒家抛售的货币，坚决地将汇率稳定在 7.75 港币换 1 美元的比例上。

香港政府的果断出击，让索罗斯这只“老狐狸”开始嗅到了危险的味道。

而比香港地区更狠的，是俄罗斯。

由于 1997 年东南亚金融危机的牵连，同样受到国际炒家攻击的俄罗斯在 1998 年 8 月 17 日宣布：将卢布兑换美元汇率的浮动幅度扩大到 6.0～9.5 比 1，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并推迟偿还外债及暂停国债交易。

一国政府宣布不还钱的，俄罗斯政府大概还是有史以来第一个。

此消息一出，9 月 2 日，卢布大幅贬值 70%。

此时索罗斯已经明显地感受到，背后有中国大陆撑腰的香港、俄罗斯以及亚洲的经济龙头日本，这几个大国的战斗力是东南亚那些小国所无法企及的。

在这场战役的前半段，索罗斯风光无限，但是到了后半段，索罗斯却败给了多国政府的围攻。但及时撤离的索罗斯和量子基金保住了前半段的赢利，为自己赢得了东山再起的机会。

相反，那些后知后觉的对冲基金则在战役的后半段大幅亏损，不仅吐出了之前的赢利，甚至亏掉了本金，不得不宣布破产倒闭。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资中的信息为先

作为一个精明的犹太商人，索罗斯天生就知道信息的重要性，他到了华尔街后发的第一笔财就是利用了自己同时对欧洲市场和美国市场都很熟悉的优势。

索罗斯收集信息有两条途径：其一是自己和各国政要之间的交流；其二是公司旗下众多研究员的数据分析。尽管索罗斯宣称他更看重的是第一种信息获取方式，但很难说这两种方式所获得的情报哪个对他帮助更大。

人脉的力量

在索罗斯名气越来越大之后，他在躲避闪光灯的同时，也利用自己的名气获得了和各国政要频繁交流的机会，用索罗斯自己的话来说就是“我和一国首脑共进早餐，而和另一国首脑共进晚餐”。

在索罗斯众多的政界朋友中，有政府总理，有财政部长，还有各国的央行行长。粗略估计，索罗斯的“明星”朋友超过 2 000 人，他们分散在世界各国。

索罗斯虽然和这些人处在不同的行业和圈子，但是索罗斯的经济实力和传奇故事让这些政客大佬非常愿意接近他。他们不仅想知道索罗斯的过去、他对当前世界经济的看法，更重要的是想知道索罗斯接下来的行动会不会攻击自己

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的国家。

索罗斯的信息共享圈到底有多广？

20 世纪 80 年代中期，索罗斯在东欧和苏联建立了基金会。这个基金会让索罗斯有了更多的机会接触到欧洲的政经领袖，能够获得更多、更有用的信息。当索罗斯召开基金会议时，很多国家的内阁部长都会前来参加。

这些接触给索罗斯提供了独家信息，当然这些信息并非完全直白地出自各国领导人之口。但是对于索罗斯来说，一次交流、一顿晚宴就足以知道很多。

索罗斯在美国的人脉更是不言而喻。

总的来说，索罗斯在很多基金会当中都扮演了“财神爷”的角色，而这些基金会往往都有不少的政界要人，索罗斯通过给他们“送钱”，同他们建立关系。这样每当世界政坛有什么大事要发生时，索罗斯的消息总是会比别人快半拍。

索罗斯对人脉的扩张，可以用下面一个轮回来演示，如图 2－3 所示。



图 2－3　索罗斯如何交朋友

第一步：索罗斯赚钱；

第二步：索罗斯花钱成立某一类主题基金会（或者其他组织）；

第三步：各国的政界人物参与基金会；

第四步：索罗斯借此认识各国政界要人并获取第一手的情报；

第五步：索罗斯利用掌握的情报进行投资，赚更多的钱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

调研的力量

和沃伦·巴菲特、彼得·林奇喜欢到实地调研不同，索罗斯对于实地调研热情不高。如我们在之前一节中所讲到的，索罗斯把自己的大部分时间用来和各国的政界要人会面。但这并不意味着索罗斯就放弃了调研，实际上，尽管没有像巴菲特他们那样亲自出马，但他旗下的基金在投资过程中还是经常做调研的。

2010年4月底，深圳发展银行股份有限公司（简称深发展）公布一季报。原本只是一份普通的季报，却因为当中的一个名字而让人浮想联翩。根据深发展一季报的披露，“2月3日，深发展接待了索罗斯基金的实地调研，谈论的主要内容有公司运营情况以及公司发展战略”。《每日经济新闻》记者对此进行了追踪调查，发现这个“索罗斯基金”确实是由“货真价实”的索罗斯本人所管理的。

此外，2010年索罗斯还在香港设立了办事处。开张后不久，他手下的研究员就四处出发调研，调查了诸如中国无线（香港）技术有限公司、中兴通讯股份有限公司等。

延伸阅读·疑似内幕交易？

20世纪80年代初期，敏锐的索罗斯已经嗅到了一些不稳定的气息。

他注意到由于日本倾销的冲击，美国的贸易逆差正以惊人的速度上升，政府财政赤字剧增。

综合各方面的信息再结合自己的分析后，索罗斯判断美国将会逼迫美元贬值来增加产品的出口竞争力，以改善美国国际收支不平衡的状况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1985 年 9 月，索罗斯得到消息“美、英、法、德、日五国财长在纽约开会”。听到消息后的他立马买入数百万日元的仓位。

之后不久，1985 年 9 月 22 日美国、日本、联邦德国、法国以及英国的财政部部长和中央银行行长(简称 G5)在纽约广场饭店举行会议，签订了金融历史上著名的《广场协议》。

《广场协议》达成了五国政府联合干预外汇市场，诱导美元对主要货币的汇率有秩序地贬值，以解决美国巨额贸易赤字问题的共识。这个协议的实质是要求用日元的升值来换取美元的有序贬值，从而加强美国企业的竞争力，解决困扰里根政府多年的美国贸易赤字问题。

《广场协议》公布后的第一天，美元兑日元的汇率下降 4.3%，而先知先觉的索罗斯则在一夜之间赚了 4 000 万美元。

实际上，在买入日元之前索罗斯完全不知道将会签订一个《广场协议》。他只是根据自己的经验、对市场的分析，得出美元即将贬值的判断，而提前得知五国财长将要召开会议的信息，则让他预感到美元贬值的时间窗口即将来临。所以说，索罗斯是利用自己手中所掌握的信息，加上自己的分析，预测出了将来的发展。

在《广场协议》签署之后，索罗斯当然更加确信自己的判断，他继续加大对美元的卖空力度，赚取大量利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



只做最重要的事情

事必躬亲，一直被认为是一种优良的品质，最典型的代表是三国时期的武侯诸葛亮。

但其实不然，事必躬亲太操心，容易折寿，诸葛亮只活到 54 岁，就是因为太辛苦了。蜀汉立国后国事繁杂，诸葛亮凡事必躬亲，太过关注于细节，反而忽视了方向和大局，以至于虽然六出祁山但最终仍是北伐未成。

而索罗斯则不然，他只做自己认为最重要的事，或者说最感兴趣的事情。尽管索罗斯的全部财富都是从投资（投机）中赚来的，但索罗斯却一直把自己当成是一个思想家和作家。当巴菲特埋头阅读年报、林奇四处奔走调研时，索罗斯却在自己的小书房里面写那本只有他自己看得懂的《金融炼金术》；当巴菲特宣布把自己的财富捐献给 5 家基金会用于慈善事业，而林奇 13 年后决定退休还自己一个自由的人生时，索罗斯却在世界各地忙着做慈善、接受采访和演讲。

相比巴菲特和林奇，索罗斯的个人兴趣更加宽泛一些，更重要的是，索罗斯知道如何分配自己的时间，只做最重要的事情。所以尽管从财富上来看索罗斯不如巴菲特，但是从人生经历上来说，索罗斯却更胜巴菲特一筹。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



工作中专注于投资

索罗斯在公司里不管具体行政事务，只管投资方向，别的事情都交给他的助手。正是由于他的知人善用和对大局的准确判断，他的量子基金成为世界上最赚钱的对冲基金，索罗斯本人也成为最成功的对冲投资家。

我们不能设想，如果索罗斯一进办公室就有行政经理来和他讨论装修问题，就有人事经理来请示薪酬事宜，那还会有日后狙击英镑、横扫东南亚，一个人单挑一整个地区的索罗斯吗？

在投资过程中，索罗斯只做自己最擅长的事情，他只从事宏观分析，研究国际政治、全球各国货币政策和通货膨胀、货币以及利率的变化等重大因素，并作出决定。其他的诸如行业、公司、个股则由他的助手研究，并具体操作、交易。

1968 年，吉姆·罗杰斯加盟索罗斯旗下公司，他是索罗斯第一位重要助手，也是最有名的一位助手。在工作中，索罗斯是领导人、决策人，他负责最后的决策，而罗杰斯是行动派人物，协助索罗斯完成他的使命和目标。

索罗斯在回忆他和罗杰斯的合作时，开玩笑地说："他（罗杰斯）负责工作，我负责发号施令。"罗杰斯会去研究塞满办公室的行业杂志，而索罗斯则跟世界各地的消息人士磋商，寻找各种机会，作出投资决定。

知人善用　用人不疑

在罗杰斯 1980 年因种种原因离开索罗斯后，索罗斯也并没有亲自参与具体的事务。他把具体事务交给了罗杰斯的后来人。当然，寻找后来人也颇费索罗斯的精力。因为能符合索罗斯要求的人才屈指可数，没有人能令他完全满

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

意，罗杰斯之后，索罗斯寻找了不少的替代者。

罗杰斯的后来人：

1982—1984 年，吉米·马龟兹。他当时 33 岁，是一个神童。1982 年，他所管理的基金增长了 69%，成为 1982 年共同基金的冠军。1983 年，索罗斯将基金的一半资产交给马龟兹管理，另一半拆分成 10 个基金，分包给其他经理人管理。索罗斯退居二线，只负责监督。

1984—1992 年，艾伦·拉斐尔。

1988—2000 年，斯坦利·德鲁肯米勒。他进入索罗斯的基金时，原本只打算工作一年，因为他听说索罗斯对人的要求很苛刻，结果他干了 12 年，和罗杰斯一样长。索罗斯对他十分满意，称德鲁肯米勒为“另一个我”。

这些助手都是非常聪明、能干的人，他们的卓越能力保证了索罗斯最有效的发号施令。

和罗杰斯一样在索罗斯身边工作了 12 年之久的德鲁肯米勒指出，索罗斯有很多高人一等的特质，例如理智、远见、智慧等，但他更强调索罗斯发号施令的才能。德鲁肯米勒说，发号施令不是分析，不是预测，实际上是一种勇气，也就是说，要在正确的时间作出正确的选择，这是学习不到的东西。

索罗斯最大的过人之处，就是无论是在投资上还是在用人上，都从不缺乏放手的勇气和决心。

索罗斯自己专注于投资，其他方面则一概放手不管。索罗斯纵横华尔街几十年，没有人提过索罗斯善于管理。跟他共事的人都说，他很不善于处理人事问题，也不善于让机构顺利运作。索罗斯自己也承认缺乏这种能力，而且也完全不想完善自己这方面的能力。

在索罗斯看来，自己的能力和工作只要集中在投资决定方面就可以了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



延伸阅读·索罗斯的新挑战

相比美国“老宅男”巴菲特，索罗斯的生活要丰富精彩得多。

巴菲特对于投资的热爱是天生的，他从5岁时就开始做小买卖，一直到80岁仍然乐此不疲。巴菲特在宣布死后将他的财产捐献给盖茨的基金会后，自己继续专注于伯克希尔的投资，可以说，赚钱就是他生命中的一切。

相比之下，索罗斯则是一个天生的冒险家和征服者。小的时候在和朋友们玩游戏时，索罗斯就会根据自己的想法来改变游戏规则；童年时候为了求生存，他隐姓埋名浪迹天涯；长大后，索罗斯又独自一人闯荡英国，再后来则是纵横华尔街。他投资过股票、债券，也投资过货币；他攻击过日本、英国、墨西哥、东南亚，全世界各地都有索罗斯和量子基金的足迹。

索罗斯的人生，总是在不断地寻找新的挑战、新的刺激。所以对索罗斯来说，像巴菲特一样把一生的精力都放在投资上是不可能的，性格决定了他的命运。

在投资取得巨大的成功之后，索罗斯的新挑战就转向了慈善。

1982年，量子基金增长了57%，并开始了一段长达14年的惊人增长。这时，索罗斯事业有成，他开始把眼光转向慈善事业。

早在1979年，索罗斯就成立了“开放社会基金会”。开放社会基金会又称“索罗斯基金会”、“开放社会研究所”，这个机构的总部设在纽约，后来逐步发展为开放社会研究所。机构的宗旨是“致力于建设和维持开放社会的基础结构和公共设施”，这也可以说是索罗斯在伦敦求学时就有的梦想。

在那之后，索罗斯创建基金会的步伐才刚开始。在20世纪70年代末80年代初，二战以来的二极世界发生变化，索罗斯觉得，东欧和苏联的老百姓需要有人帮助，他们需要更民主、更自由的生活。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1984 年，索罗斯在匈牙利建立了第一个东欧基金会分支，又于 1987 年建立了“苏联索罗斯基金会”。基金会在索罗斯的财力支持下运作，目前，“索罗斯基金会”在欧洲、亚洲、拉美和非洲都设有分会，其活动已延伸到了 60 多个国家和地区。

随着投资事业的蒸蒸日上，索罗斯把基金会看成他的另一项挑战。他把量子基金的主要工作交给他的助手，很多时间和精力则花在和各分会的负责人讨论研究如何做好慈善上，在世界各地飞来飞去。

在童年时就觉得自己是神的索罗斯，在拥有了足够的财富之后，开始用另一种方式来实现他儿时的梦想。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



先投资，再考察

试婚找感觉

“试婚”是指未婚男女以婚姻为取向，按照婚姻的模式进行的一种试验。说得通俗点，就是未正式结婚前试行同居的婚姻形式。

很多人知道“试婚”这个词可能是来自于电影《非诚勿扰 2》，但实际上在西方国家和我国的一些少数民族，这确实是一种被人们所接受的婚姻模式。

西方国家有实行试婚制，即当事人在婚前先同居一段，相互观察彼此在生活、生理、心理等各个方面能否相互协调，然后决定是否履行法律手续、正式结婚。有的试婚者在孩子已经 10 多岁了之后，觉得彼此生活和谐幸福，才正式结婚。

而在索罗斯看来，投资也需要这么一个试婚的过程。

一只股票，反反复复研究了好久，但总感觉不上心、不真切，还是觉得对它不够了解。这就好像一对恋爱中的男女，不管两人在一起多久、多么的快乐，但始终不知道能否在一起生活——这是因为恋爱和生活是完全不一样的两个概念。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该怎么办？很简单，就像试婚一样，先买入一点试试看。在没有买入这只股票之前，无论怎么关注，股票都不是你的，对它的关注也仅停留在表面，涨了也不会高兴，亏了也不会伤心。

而一旦买入了股票，那么股价就会时时地挂在你的心上，K 线图就会时时浮在你的眼前，这种感觉就叫"才下眉头，又上心头"。股票就像恋人一样，只有真正地生活在一起了，才能够有充分的了解。

所以索罗斯的投资哲学就是："先投资，再考察"，或者说是"先在市场上找感觉"，如图 2-4 所示。

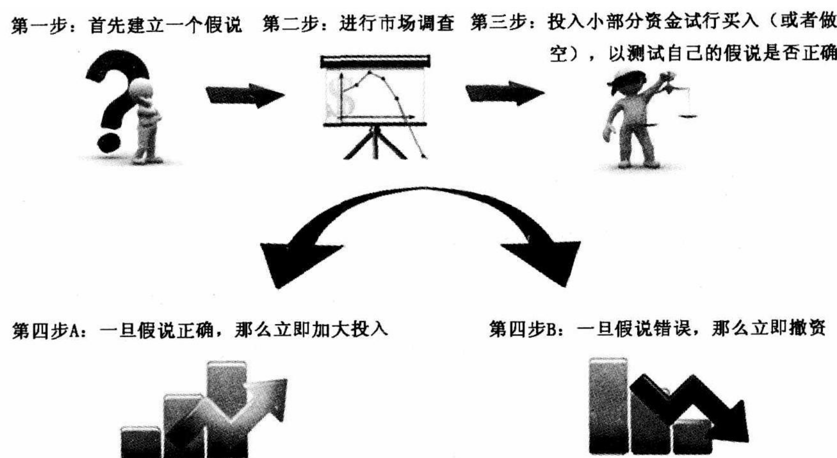


图 2-4　索罗斯在市场试手找感觉

一试再试

"试投"一旦失败了怎么办？是不是就此放弃？

至少索罗斯不这么认为，他认为投资的成功不仅靠投资标的本身的价值，还同投资的时机息息相关。所以对于索罗斯来说，一次"试投"失败，并不意味着日后不能再次进行"试投"。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以索罗斯东南亚货币战为例，1993 年，索罗斯首先派遣他的先头部队在马来西亚进行了试探。但是试探的结果让索罗斯不满意，他发现马来西亚政府对于维护本国货币汇率稳定的态度很坚决，而且当时东南亚经济问题暴露得还不够彻底。所以“试投”之后，索罗斯得出的结论是发动攻击的时机还未到。

但是索罗斯并没有放弃东南亚，4 年之后，他又从泰国入手，发动了更大规模的“试投”。在一举攻下泰铢之后，他加大筹码对整个东南亚货币体系发动了摧枯拉朽般的攻势。

再联系之前我们提到的“试婚”，一次“试婚”的失败，是否就意味着两人劳燕分飞、各奔东西？其实也不尽然，“试婚”的失败能够帮助两人发现问题，只要把这些问题一一解决了，那不就好了？

延伸阅读·索罗斯先卖后买同一债券

“试投”并非都是同方向的，由于对冲基金的特殊性，索罗斯经常还会采用“反向试投”的招数。

吉米·马龟兹是 1982—1984 年时索罗斯的主要助手。

回忆起和索罗斯共事的那段岁月，马龟兹说：“乔治过去常说，‘先投资，再考察’，他的意思就是说，形成一个假说，先投资一点来测试假说，再靠市场来证明你是正确的还是错误的。”

有一次，在对某个有风险的债券投资上索罗斯和马龟兹经过多次讨论，决定冒险做一次尝试。索罗斯说：“好的，我想购入 3 亿美元的债券。”马龟兹根据索罗斯的意见和基金的财务状况，很快准备好用于这次投资的资金。可索罗斯却吩咐马龟兹：“先卖出 5 000 万债券。”马龟兹摸不着头脑，以为索罗斯糊涂了，提醒索罗斯：“您是想买入 3 亿美元的债券。”“是的，”索罗斯回答说，“但是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我想先看看市场是如何反应的。我想看看我作为卖家的感觉如何。如果很容易，我能轻易地抛出这些债券，那么我才想成为买家。如果债券很难卖出，我就不确定我应不应该做个买家了。”

原来，索罗斯是想先在市场上“找找感觉”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



高度敏感性和前瞻性

投资需要敏感性

到目前为止，我们已经了解了很多关于索罗斯的奇人异事，他的童年，他的性格，他的投资偏好。那么，究竟是什么让索罗斯在人才辈出的华尔街脱颖而出，成为那个独一无二的索罗斯？

我觉得其中很关键的一点，是索罗斯对市场的高度敏感性。

敏感，就是感觉敏锐，对外界事物反应很快，在性格上可认为是过度地在意细节并且善于将之放大。敏感的人尤其能发现一般人不注意的细节和隐蔽部分，敏感者心思一般较为细腻缜密，具有较强的洞察力。

索罗斯是一个对经济信息非常敏感的人。1990 年，英国决定加入西欧国家创立的新货币体系——欧洲汇率体系（简称 ERM），彼时索罗斯敏感地意识到英国犯了一个极大的错误。

他判断出欧洲汇率体系将会由于各国的经济实力以及各自的国家利益而很难保持协调一致。一旦构成欧洲汇率体系的一些“链条”出现松动，投机者便可乘虚而入，对这些松动的“链条”发起进攻。一旦攻击被发起，已经松动的汇率链条将会更加松动，汇率体系摇摇欲坠，直至整个体系被摧毁。事实果然不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出索罗斯所料，两年后的1992年，索罗斯狙击英镑大获成功，整整赚了10亿美元。

1992年，英镑狙击战大获全胜的索罗斯将目标对准了东南亚。他在1993年派出了他的先头部队对马来西亚进行了试探，但是结果并不让他感到满意。在这个时候，索罗斯敏锐地发现了墨西哥金融体制存在着更严重的问题。

墨西哥政府所存在的问题和东南亚有相似之处，总的来说有：

(1) 政府为了发展经济，金融市场开放过急，导致大量热钱涌入，国内市场增长乏力，对外资依赖度过高。

(2) 墨西哥本身政局不大稳定，从1994年开始，墨西哥国内农民武装暴动接连不断，执政的革命制度党总统候选人科洛西奥和总书记鲁伊斯先后遇刺身亡，党内和党外斗争都非常激烈。

(3) 墨西哥政府对金融战争缺乏经验，不知道汇市和股市的联动性，加上本身外汇储备过少，以至于国外炒家一旦发动进攻，国内金融体制根本不堪一击。

1994年年末，墨西哥金融危机彻底爆发。1994年12月19日深夜，墨西哥政府突然对外宣布，本国货币比索贬值15%。

此消息一出，外国投资者疯狂地抛售墨西哥比索抢购美元。而彼时墨西哥国内的外汇储备只有几十亿美元，根本抵挡不住外国炒家的抛售。比索汇率继续急剧下跌，短短三天时间，墨西哥比索兑美元的汇价就暴跌了42.17%。

墨西哥金融危机一直持续到1995年上半年，最后美国宣布将提供500亿美元的国际援助，危机才逐渐平息。

和英镑狙击战、东南亚货币战不同，在墨西哥金融危机中，索罗斯并非主导者，而是一个趁火打劫者。索罗斯当时的主要重心还是在东南亚，但是依靠他敏锐的嗅觉，他第一时间发现了赚钱机会，并从中分到了一大杯羹。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资需要前瞻性

索罗斯之所以能够成为今天的索罗斯，光靠投资的敏感性显然还不够，还需要有相当的前瞻性。

1972 年，索罗斯通过熟人了解到美国对石油的依赖与日俱增，他由此判断能源领域将是未来值得投资的领域。于是他提前布局，买入了大量的石油和煤炭公司的股票。1973 年，第四次中东战争爆发，阿拉伯实施原油禁运，能源类股票飞涨，索罗斯从中大赚了一笔。

不仅如此，在那次中东战争中，索罗斯还通过“以色列军队由于装备过时，造成了数千人的伤亡”的事实，判断出美国国防部即将开展一场新的军备竞赛。当时美国军工企业亏损严重，根本没有人愿意去买它们的股票，但是索罗斯认定中东战争将给这些企业带来新的发展契机，于是他大量买入了军工类股票。

战后不久，索罗斯的判断再一次得到印证。由于在第四次中东战争中以色列吃了个大亏，所以战后美国和以色列都加大了对军费的投入，索罗斯所投资的军工类股票也就水涨船高。

在赌场里押“宝”能屡押屡中，靠的是“手气”和“赌性”，但索罗斯能在变幻莫测的金融市场百战百胜，靠的是他极高的敏感性和前瞻性。

延伸阅读·索罗斯和巴菲特——剑宗和气宗

谈起索罗斯，我们不能不提的是另一位和他同龄的投资大师：“股神”巴菲特。

在投资上，他们两人有很多的共同点。比如说，他们都对市场具有非凡的敏感性和前瞻性，同时他们又都认为市场是不可捉摸的、经常犯错的；他们都很

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

耐心，索罗斯为了发动东南亚货币战争可以从 1993 年等到 1997 年，至于巴菲特，等待了可口可乐几十年才买入。

但是两人又有明显的不同，不仅仅是在投资的方式和标的的选择上，更多的在于两人的投资哲学。简单来说，索罗斯和巴菲特的区别，就好像是武侠小说中剑宗和气宗的区别。

索罗斯是剑宗，他在投资时不讲究对基本面的调研，就好像剑宗不讲究对内功的修炼。他的投资归根到底是四个字：乱中取胜，就好像独孤九剑的奥义是找到对手的弱点从而一击得手。索罗斯的投资方式要求对市场有非常好的敏觉性，就好像剑宗武学非常讲究招式的精妙。

而巴菲特自然就是气宗，他的投资大巧若拙。他专注于调研，就好像气宗对于内功的修炼。他的投资往往一开始先被套牢，时间越长赢利越大，就好像气宗武学一开始总是打不过剑宗，但越到后期优势却越明显。巴菲特的投资对市场漠不关心，他甚至说，“就算美国股市明天关门对他也毫无影响”，他的投资重在对内功的修炼。

但无论是剑宗还是气宗，武学的最后总是殊途同归。巴菲特和索罗斯，这两个同龄不同路的智者，用自己不同的投资方式，分别缔造了两段不朽的投资传奇！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Peter Lynch's Investment Wisdoms

第三章　彼得·林奇投资智慧

金律一
把资金永远留在股票市场

金律二
有能力才可炒股

金律三
投资要独立思考

金律四
分散投资，组合投资

金律五
机会就在你的身边

金律六
调研

金律七
不要预测市场

金律八
选股的核心原则

金律九
看懂财务指标

金律十
从失败中吸取教训

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



彼得·林奇老师

谁是彼得·林奇

沃伦·巴菲特是“股神”，然而在诸多基金经理的眼中，彼得·林奇更是他们的学习榜样。这是因为巴菲特的投资业绩固然辉煌，但这些都是建立在他封闭操作的前提下。伯克希尔的股票可以在二级市场上买卖，但却无法像基金一样申购或者赎回。而彼得·林奇则不同，他是一个地道的基金经理，他的基金和所有开放式基金一样，封闭期结束后就可以自由申购和赎回。

彼得·林奇出生于 1944 年 1 月 19 日。1968 年，他毕业于宾州大学沃顿商学院，取得 MBA 学位，毕业后一年进入富达基金管理公司成为研究员；1977 年，当了 8 年研究员的彼得·林奇终于转正成为麦哲伦基金的基金经理人。

从 1977 年到 1990 年，彼得·林奇连续 13 年担任麦哲伦基金经理一职，这段时间也是麦哲伦基金最辉煌的岁月。在林奇的管理下，麦哲伦基金的总资产

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从2 000万美元成长至140亿美元，成为富达的旗舰基金。13年中，麦哲伦基金的年平均复利报酬率达29%。也就是说，如果你在1977年投资100美元于该基金，1990年你的资产已变为2 739美元，增值26.39倍。

彼得·林奇曾是富达公司的副主席，还是富达基金托管人董事会成员之一。1991年，就在他最巅峰的时刻，林奇却选择退休离开共同基金的圈子。为什么彼得·林奇要选择急流勇退？在离职之后的岁月里，彼得·林奇解释道，他当时困惑于一个哈姆雷特式的难题："是你当财富的奴隶，耗尽余生使之增值呢，还是让你积累的财富为你服务？"

最终，彼得·林奇决定不做金钱的奴隶，选择退休，和家人一起享受天伦之乐。

成长道路

彼得·林奇小时候的家庭环境还算富裕，但是在他10岁那年他的父亲因病去世，从此彼得·林奇的命运发生了转变，他不得不放弃原先就读的需要支付高昂学费的私立学校，转至收费更便宜的公立学校。而且为了能够完成学业，小小的林奇开始一边打工一边读书。11岁的时候，彼得·林奇在高尔夫球场找到了一份球童的工作。

和巴菲特小时候收集高尔夫球进行倒卖不同，林奇只是安心地当他的球童。但是彼得·林奇也不是个普通的孩子，他利用当球童的机会认识了很多名流。我们知道高尔夫球场一直是风云人物、名流巨贾的聚集之地。而彼得·林奇正是通过和这些名人、有钱人的接触，接受了股票市场的早期教育，了解了不同的投资观点。

就这样边工作边读书，尽管辛苦，彼得·林奇还是顺利地考入了宾州大学沃顿学院。在这段时间，彼得·林奇继续一边读书一边当球童，他还因此获得了弗朗西斯·维梅特球童奖学金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

沃顿大学的读书经历和高尔夫球童的打工经历对彼得·林奇的未来至关重要，彼得·林奇形容自己并非那种一生下来就懂得炒股票的人，也绝没有在小时候就表现出对股票的特别天赋。但正是这段读书和打工的经历让彼得·林奇接触了不少华尔街人士，也让他开始对股票投资产生了兴趣。

在一个暑假，彼得·林奇来到了当时世界上最大的基金公司——富达基金做实习生，这份工作让他第一次亲历股市。通过这次短暂而亲密的接触，彼得·林奇对股市有了直接的认识，同时也对书本上所说的一切理论知识开始产生怀疑。因为他发现，现实和书里面写的并不完全一样，他第一次意识到实地调研才是投资的最重要一环。

1969 年林奇毕业，来到富达正式成为公司的一名职员。起初他的职务是金属商品分析师，干了几年的分析工作之后由于表现出色，1974 年林奇升任富达公司的研究主管。

1982 年，彼得·林奇终于开始独自管理基金，这就是后来鼎鼎大名的“麦哲伦基金”。彼得·林奇的起始管理资金只有 2 200 万美元，但这对于他来说可能不是一件坏事，因为他正可以拿这笔小额资金小试牛刀。

彼得·林奇从一开始就是一个工作狂，他每天至少工作 12 个小时，每年要旅行 10 万英里到各地调研，同 500 多家上市公司的高层进行交谈。他和他的助手每个月都要将 2 000 多家上市公司的情况梳理一遍。难怪人们在比较巴菲特、索罗斯和林奇三个人时会说：巴菲特是个伟大的投资者，索罗斯是一个天才的投资者，而林奇是一个勤奋的投资者。

功成身退

1991 年，为了能够有更多的时间陪伴家人、好好地享受人生，在名声如日中天的时候，彼得·林奇选择了功成身退。

彼得·林奇在 13 年的工作生涯中，看到了越来越多公募基金的弊端和公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

募基金经理的束缚，他发现再这样做下去自己一定会有失败的那一天，迟早有一天会被愤怒的投资者撕成碎片。

传道授业

和巴菲特每年喜欢给投资者写信不同，林奇更喜欢写书。林奇不仅是一个出色的基金经理，还是一位多产的作家。他的著作《彼得·林奇的成功投资》、《战胜华尔街》、《学以致富》，一问世便成为畅销书。巴菲特读了他的书后都赞叹不已，表示要把这些书作为自己孙子的礼物。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



把资金永远留在股票市场

作为有史以来最著名、最成功的公募基金经理，彼得·林奇一贯对人们说“要把资金放在股市中”。彼得·林奇是个很有趣的人，当他还在富达基金任职时就鼓励人们多买基金，而当他从富达基金离职后说的话也就没什么禁忌了。他曾在自己所写的书中明确指出了作为基金经理进行投资的诸多不利因素，劝导有能力的投资者可以直接投资股票。

如何处理多余的钱？

如果你手里有多余的钱，你打算怎么处理？给你几个选项：

(1) 把这些钱花掉；

(2) 把这些钱存起来；

(3) 把这些钱用来投资股市。

彼得·林奇的答案是什么？他告诉我们：想赚更多的钱吗？想的话你就买股票吧，如果你想让自己的资产增值，那么你就应该把大部分资产投资于股市。而且，你应当把你的资金尽可能地留在股票市场。

在彼得·林奇看来，即使你在投资生涯的最初1～2年，甚至是3～4年都遇上了大熊市，你也无需惊恐。因为美国股市的历史告诉我们，把钱放在股市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中是安全的，只要你选对了投资标的，那么你最后一定能够成为赢家。

参考美国股市 20 世纪 20 年代至 80 年代的历史数据，股市的平均收益率远超通货膨胀率(见表 3-1)。

表 3-1　美国股市平均收益率、通货膨胀率(20 世纪 20—80 年代)

	20 世纪							
	20 年代	30 年代	40 年代	50 年代	60 年代	70 年代	80 年代	平均值
标准普尔 500 指数	19.2%	0.0%	9.2%	19.4%	7.8%	5.9%	17.5%	11.3%
通货膨胀率	−1.1%	−2.0%	5.4%	2.2%	2.5%	7.4%	5.1%	2.79%

通胀和股票的复利投资收益率相比，前者是让货币贬值，后者是让货币增值。所以如果你在 1921 年手里有 10 000 美元，那么到了 1989 年这笔钱将变成 1 451 万美元，而如果你就把这笔钱放着什么也不做，那么到了 1989 年这笔钱将贬值到1 460 元。这是将近 10 000 倍的差距！

而国内 A 股市场尽管只有 20 年的历史，但它的数据也同样能够证明这一点。也就是说，只要你买了一只指数基金，不管这期间股市如何波动，最终你都一定能够战胜通货膨胀。

为什么不是债券?

彼得・林奇作为全球最著名的股票基金经理，当然更喜欢投资股票。那么抛开彼得・林奇的自身因素，股票和债券究竟哪个才是更好的投资选择呢?

彼得・林奇给我们讲了一个故事。假定一名投资者在 1927 年年底买了价值 20 000 美元的公司债券，然后就陷入了沉睡，而且一睡就是 60 年。假定他所投资的债券年利率为 5%，而且按照复利来计算投资收益(一般债券都是按照单利来计算)，那么等到 60 年后他醒来时，会发现自己的资产已变成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

373 583.7美元。按照彼得·林奇那个时代的物价，这笔钱已经是一笔不小的数目，他可以用它买一套小别墅，买一辆沃尔沃的汽车，当然，还得去理一次发。

但如果他换一种方式，把这笔钱投入股市，那么 60 年之后当他醒来时会发现自己的财富变成了 5 459 720 美元，是债券投资收益率的 10 倍还不止。

彼得·林奇为我们列出了以下 4 种最常见的投资标的 60 年期的投资回报率(见表 3－2)。

表 3－2　4 种常见金融工具 60 年期的投资回报率

投资 4 种金融工具 60 年后各得到的回报率			
国库券	政府债券	公司债券	股　票
74 倍	132 倍	176 倍	273 倍

不要把钱拿出股市

在之前彼得·林奇所讲的那个故事中，这位投资者投资期限长达 60 年。在这 60 年间，美国经历了股市崩盘、经济萧条、战争、经济衰退以及 10 次总统执政变更，期间股市起起伏伏，道琼斯指数最高达到 2 722.42 点(1987 年 8 月 25 日)，最低时只有 41.22 点(1932 年 7 月 8 日)，振幅高达 66 倍。

在 1927—1997 年的 70 年间，美国股市曾经发生过 40 次超过 10%的大跌。其中，又有 13 次属于令人恐怖的暴跌，跌幅超过 33%。期间还经历了有史以来最大的暴跌，即 1929 年至 1933 年的股市大崩盘。但最后的结果怎样呢？彼得·林奇告诉我们，无论是哪一次大跌，股市最后都涨了回来，而且比之前的指数更高。也就是说，股市的波动是一个不断创新高的过程。

所以彼得·林奇告诉我们，如果投资者觉得自己没办法预测股市的波动(实际上绝对没有一个人保证自己能够做到这一点)，那么很简单，把钱留在股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市，不要拿出来。因为从长期来看，股市总体是在创造财富。

延伸阅读 · A 股市场 20 年

美国股市已经走过了 100 多年的岁月，中国的 A 股市场则要年轻许多。从 1990 年 12 月 31 日上海证券交易所成立至今，A 股市场刚刚走过了 20 年，堪堪进入青年期。

尽管年纪轻，A 股市场的“脾气”却一点都不小。从 1990 年至 2010 年，A 股市场一共经历过四次跌幅超过 50%的大崩盘。第一次是从 1992 年 5 月时的 1 429 点，跌到最低时的 386 点，半年跌幅超过 73%；第二次是从 1993 年 5 月时的 1 380 点，跌到 1994 年 7 月时的 325 点，15 个月中跌幅超过 76.5%；第三次是从 2001 年 6 月时的 2 245 点，跌到 2005 年 6 月时的 998 点；第四次就是 2008 年的全球金融危机，股市从最高时的 6 124 点（2007 年 10 月）跌到最低时的 1 664 点（2008 年 10 月），一年下跌 72.8%。

尽管如此，20 年 28 倍的收益率、18.3%左右的平均复合收益率、也远远超过最高年份的银行存款利率（截至 2010 年 12 月 31 日，上证综指收于 2 808.08 点，而其基期指数定为 100 点）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



有能力才可炒股

彼得·林奇说："不是人人都适合玩股票，也不是一个人一生都适合玩股票。"

那么，怎样的人才适合自己去炒股？

彼得·林奇在他的书中要求投资者在决定投资股票前先问自己三个问题："我有一套房子吗？我未来需要用钱吗？我具备股票投资成功所必需的个人素质吗？"

我有一套房子吗？

彼得·林奇认为买股票是一件很慎重的事情，无论是买入还是卖出都一定要再三考虑。那么，为什么股民都不理解这一点呢？为什么股民都喜欢频繁交易呢？在经过了认真的思考后，彼得·林奇想通了其中的缘由：因为股票的流动性太明显了。投资者只需要填一张单子，打一个电话，甚至在键盘上敲几下就可以完成一笔几万、甚至几十万的交易，完全感受不到这种行为的严重性。

彼得·林奇又想到，同样是价值几万或者几十万的投资，人们在买卖一套房子前会不会也这么不慎重？

当然不会，我们在买房子之前一定会到实地去调研，会向业主或者房产经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

纪人仔细地了解这座房子的情况，会上上下下地检查房子质量的好坏、水管有没有生锈、周围的地段好不好等不一而足。当我们买好房子以后，我们绝不会轻易地就卖出去，即使房价当天出现了暴跌我们也不会太过慌张。

这就是彼得·林奇询问投资者是否有一套房子的原因，他希望投资者能够把每一次的交易都当成购房一样，无论是买入还是卖出都要思考再三，慎之又慎。

我需要用钱吗?

我需要用钱吗？这真是一个很奇怪的问题，我们投资股票的目的不就是为了赚钱吗？

投资者应当将自己手中的闲钱拿来投资，并且投资之前就做好打持久战的心理准备。这样即使股市震荡，甚至经济严重衰退我们也没有必要惊慌失措。只要我们想想那个“沉睡 60 年”的故事，再想想我们现在也不需要用钱，这样就可以安心地继续我们的生活，等到若干年后股市送给我们一个大红包就可以了。

“我需要用钱吗”这个问题可以直接转换为定律“用闲钱去投资”。中国有句话叫“留得青山在，不愁没柴烧”，说的就是这样一个道理。

我具备股票投资成功所必需的个人素质吗?

我们首先要搞清楚，什么才是彼得·林奇所认为的“股票投资成功所必需”的个人素质。

彼得·林奇是这么回答的：“我认为，股票投资成功所必需的个人素质应该包括耐心、自立、常识、对于痛苦的忍耐力、心胸开阔、超然、坚持不懈、谦逊灵

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

活、愿意独立研究、能够主动承认错误及能够在市场普遍恐慌之中不受影响保持冷静的能力。”

彼得·林奇还说：“就智商而言，最优秀的投资者的智商既不属于智商最高的那3%，也不属于最差的10%，而是在两者之间。在我看来，真正的天才由于过度沉醉于理论上的钻研，结果他们的理论总是有悖于股票的实际走势，现实中的股票走势远比他们想象出来的理论要简单得多。”

彼得·林奇的这两段话概括了各个时代、各行各业成功者的共同特点，具备以上素质的人，无论是炒股还是从事其他行业，相信都能够取得最终的成功。成功者大多相似，不在于他从事什么职业，而在于他是怎样的一个人。

具体到股票投资，彼得·林奇指出最重要的是投资者能够抵抗得了自身人性的弱点和内心的直觉。

他指出在绝大多数投资者内心深处的一个秘密角落都会隐藏着一种自信，觉得自己能够预测股票价格的走势。从心理学的角度来说，这实际上是一种自我催眠，当一个观点在自己的心里被重复多次以后，自己就会对这个观点深信不疑。但是一旦事实与他的判断相反，投资者往往又会陷入恐慌，甚至是绝望。

实际上，无论是之前的自信还是之后的恐慌，都是一种主观的判断，简单说就是心理作用。彼得·林奇眼中的成功投资者，需要具备能够克服自身人性弱点的能力。买入前不盲目乐观，被套牢了也不惊慌失措，能够冷静客观地评估真实情况。

延伸阅读·流于形式的风险自测

2007年10月，中国证券监督管理委员会（简称证监会）发布了《证券投资基金销售适用性指导意见》（以下简称《意见》）。《意见》要求各家基金公司和其他基金销售机构在销售基金以及相关产品中，要根据投资者的风险承受能力来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

销售不同风险等级的基金产品。简单来说，就是要把合适的基金产品卖给合适的基金投资人。

《意见》出台以后，各家基金公司和券商开始陆续在自己的公司网站上推出“投资者交易风险承受能力评估功能”。而在部分的基金销售网点，销售人员也会要求投资者先做风险测试问卷，然后再根据结果来决定推荐给投资者怎样的基金产品。

这本是一个非常好的想法，但是由于证监会并没有紧跟着推出明确的风险测试标准，这就使得各基金公司、券商、银行都根据自己的风险设定系统来制定测试问卷，导致不同的机构所进行的测试方式和题目乃至于得出的结果都不一样。同时，各大基金销售机构的销售人员为了完成预定的销售目标，也不会对投资者强调风险测试的重要性。

因此，尽管《意见》已经推出了 3 年多，风险自测还是形式重于实际，成了一个不折不扣的花瓶。如今，去银行买基金的时候甚至都不大会有人提起风险测试。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资要独立思考

既然我们已经决定要进入股市，并且也通过第二堂课判定了我们是否有能力独立炒股。那么，此时第三堂课“投资要独立思考”对你树立正确的投资理财意识就显得尤为重要。

投资四不信

作为众多基金经理争相学习和追随的偶像，彼得·林奇本人却从来不相信任何专家的言论。他给自己的投资定下了四条准则：

第一，不要相信各种理论；

第二，不要相信专家的意见；

第三，不要相信数学分析；

第四，不要相信投资天赋。

不要相信各种理论

彼得·林奇在自己的书中写道：“多少世纪以前，人们听到公鸡叫后太阳升起，于是认为太阳之所以升起是由于公鸡打鸣。今天，鸡叫如故。但是每天为解释股市上涨的原因及华尔街产生影响的新论点，却总让人困惑不已。比如：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

某一会议赢得大酒杯奖啦，日本人不高兴啦，某种趋势线被阻断啦。每当我听到此类理论，我总是想起那打鸣的公鸡。”

我想，国内的股民如果都知道彼得·林奇的这个观点，那么书店里那些各类“炒股秘籍”的书籍就都卖不出去了。他们也不会再花高昂的学费去听什么“炒股宝典、短线秘籍”之类的讲座，去学什么“波浪理论、道氏规则、价量关系”之类的学说了。

纸上谈兵、诸葛亮挥泪斩马谡的故事我们大家都知道，这样的故事之后也不断被重演，无论古今内外、无论商场战场，它们都说明了一个道理：理论知识再丰富，也无法替代实践。

彼得·林奇深知这一点，所以他告诫投资者，不要相信各种投资理论，因为这些理论永远跟不上瞬息万变的股市。

不要相信专家的意见

尽管本身就是一名投资专家，但是彼得·林奇却告诫我们，不要相信专家的意见。彼得·林奇用他自己的亲身经历告诉我们，没有哪一位专家能够准确预测出股市的涨跌。

在华尔街有一著名实验“猩猩扔飞镖选股法”，说的是把所有的股票名称密密麻麻地打印在一张圆形纸上，然后粘贴在一个飞盘上面，再让猩猩朝着这个飞盘丢飞镖，让猩猩帮我们选股。结果发现，通过猩猩扔飞镖而选出来的投资组合，其上涨幅度竟然超过了由基金经理精心筛选出来的投资组合的增长率。

2007 年年底，上证综指已经冲到 6 000 点，高位盘旋不知。当时的股市被一片乐观情绪所笼罩，每一次的下跌都被认为是买入的机会。几乎所有的分析师和基金经理都认为股市马上就将突破 7 000 点，目标直指 10 000 点。但不久之后，以平安再融资事件为导火索，短短一年的时间上证综指下跌将近 73%。

专家不可信，这是彼得·林奇的经验，也是我们的经验。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不要相信数学分析

彼得·林奇觉得："股票投资是一门艺术，而不是一门科学。在股票投资中所有需要用到的数学知识，在小学四年级时就应该已经全部学会。"

彼得·林奇认为市场是疯狂的，不能用数学方式去计算股票的价值，股民的非理性情绪会让股价脱离它的内在价值。

不要相信投资天赋

彼得·林奇没有巴菲特那样的财富密码，他自嘲自己说："在我的摇篮上并没有吊着股票行情收录机，我长乳牙时也没有咬过股市交易记录单，这与人们所传贝利婴儿时期就会反弹足球的早慧截然相反。"

如我们之前所提到的，彼得·林奇从高尔夫球童开始，事业道路上的每一步都很踏实，都洒满了汗水。当彼得·林奇第一次成为基金经理时，他已经是38岁的"高龄"了，而在这个年纪的巴菲特个人资产已经超过1 000万美元，成为当时华尔街最著名的投资人之一。

没有与生俱来的投资天赋，彼得·林奇靠着自己的努力，一步步地爬到了华尔街巅峰，成就了他并不逊于巴菲特的美名。

学其意而非其形，在其内而非其外

我们阅读了彼得·林奇写的投资书籍，研究了他的投资案例，一直在学习、模仿他，但是彼得·林奇本人却告诉我们：不要相信各种理论；不要相信专家的意见；不要相信数学分析；不要相信投资天赋。

这是否矛盾？当然不矛盾！

那何谓学习？学其意而非其形，在其内而非其外。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们学习彼得·林奇的投资方法又何尝不是如此？阅读彼得·林奇的投资法则便是在学习他的剑招，而唯有读了之后再完全忘记，我们才算是学会了其中的“剑意”。

延伸阅读·华纳股票卖早了

彼得·林奇在他13年的基金经理生涯中挖掘过不少大牛股，也错过了不少大牛股，这其中就有让彼得·林奇懊悔不已的华纳通讯公司(现为时代华纳公司)。

彼得·林奇很早就注意到了华纳通讯公司，这家公司当时的经营业绩并不好，因为管理层太多地涉足多元化产业，导致多线出击、多线失败。但是彼得·林奇却看到了这家公司未来困境反转的可能，于是他就以每股26美元的价格重仓买入它的股票。

彼得·林奇的判断得到了证实，华纳通讯公司的股价很快开始上升，6个月后股价就上涨到了32美元。但这个时候彼得·林奇却开始担心起来，因为一位长期跟踪研究华纳通讯公司的专家告诉他，股价估值偏高——26美元的估值都是偏高的。

彼得·林奇当时刚做基金经理不久，对自己还不够有信心，这位专家的话让他心里十分惶恐。这个时候，华纳通讯公司的股价继续上涨至38美元，于是彼得·林奇选择了获利了结。

但之后的走势让彼得·林奇十分后悔，因为就在他抛出不久，华纳通讯公司的股价继续一路攀升，最后竟然涨至每股180美元以上。彼得·林奇生生错过了一只超级大牛股。

这次经历让彼得·林奇懊悔不已，从此他再也不相信那些股市专家的话，只坚信自己的分析判断。彼得·林奇十分欣赏沃伦·巴菲特的观点，他说：“对我来说，股市是根本不存在的。要说其存在，那也只是让某些人出丑的地方。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



分散投资，组合投资

集中投资还是分散投资？

是集中投资还是分散投资？这是一个仁者见仁，智者见智的问题。

巴菲特喜欢集中投资，他会在自己的任何一只股票身上投入极大的心血。他会为了买一只股票而阅读所有相关的报道，去图书馆查资料，会花几十年的工夫去等待合适的买入机会，而一旦买入之后就对股票不离不弃。

如果说巴菲特的投资充满了感性，那么林奇的投资无疑理性许多。

他赞同巴菲特的集中投资理念，但是在实际操作过程中他绝不会这么做。彼得·林奇在他的投资生涯中最多时曾经同时拥有 1 400 多只股票，累计买卖过 15 000 多只股票。尽管彼得·林奇对他所投资的每只股票都会研究，每年要做上百次的上市公司调研，但是他没办法做到像巴菲特一样和自己所买卖的股票去恋爱。

巴菲特的爱是对上市公司的爱，而林奇的爱是对股市的爱，虽然他们都以投资见长，但是巴菲特其实是远离股市的，而林奇则时时刻刻与股市共舞。

彼得·林奇认为："如果把钱分成 10 份，投资了 10 只不同的股票。如果其中有一只股票是大牛股，那么你的收益率会很可观；而如果其中有一只股票是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

只垃圾股，那么你的损失最多也就是10%而已。”当然，能够进入彼得·林奇法眼的10只股票，首先就已经经过了相当严格的挑选，是垃圾股的概率并不高。

对于分散投资，彼得·林奇有这么一段说法：“尽管应该集中投资，但是把所有的资金都押在一只股票上是不安全的。如果我持有的篮子是沃尔玛的股票，我会很高兴把自己所有的鸡蛋全部都放进去。但我无法确定我挑选的篮子就是像沃尔玛一样结实的篮子，所以，适当分散投资是合理的选择。”

到底是集中投资还是分散投资？

这个问题就好像是少林功夫和武当功夫谁更厉害一样。其实，最关键的问题不在于功夫本身，而在于使用功夫的人。

沃伦·巴菲特和彼得·林奇两人都是不世出的投资天才，而且又都谦虚、勤奋，对自己的工作无比专注和热爱。所以尽管他们所采用的方式不同，但是两人最终都取得了成功。

投资组合

彼得·林奇在他13年的基金经理生涯中先后投资过非常多的股票，但并非所有的股票都有资格进入彼得·林奇的股票池。在《彼得·林奇的成功投资》一书中，彼得·林奇将股票类型分为缓慢增长型、稳定增长型、快速增长型、周期型、困境反转型、隐蔽资产型等六个大类。从风险的角度来说，稳定增长型公司<快速增长型公司<周期型公司<困境反转型公司＝隐蔽资产型公司。另外，风险和收益总是成正比的，以上六大类股票中，风险越大，收益越大。

作为一个全能的公募基金经理，彼得·林奇在他的投资生涯中投资过以上全部六种类型的股票。在他看来，这六大类股票各有各的投资点，比如稳定增长型的股票虽然上涨幅度较慢，但在熊市中也比较抗跌，属于防御性品种，是不可或缺的；快速增长型公司虽然涨起来很快，但一旦出现问题下跌的速度和幅

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

度也是很惊人的，投资者如果没有足够的把握，还是要慎重考虑；周期型的公司带有明显的季节特点，适合波段操作，属于那种值得长期关注但是不建议长期持有的股票；而投资困境反转型公司和隐蔽资产型公司则需要基金经理具有足够的勇气和判断力，即使是彼得·林奇也要三思而后行。从另一方面来说，一旦抓住机会那么困境反转型公司和隐蔽资产型公司将能够带来相当出众的投资收益，所以这一类的股票也是林奇最喜欢去发掘的。

彼得·林奇在他的投资生涯中发现了很多上涨 10 倍甚至更多的大牛股，在这其中，快速增长型、困境反转型和隐蔽资产型公司最有可能出现大牛股。

延伸阅读·通话 2 小时

从 2 000 万美元做到百亿美元(最多时达到过 120 亿美元)，彼得·林奇是如何成功玩转这么多资金的?

在巅峰时期，彼得·林奇每天都要交易超过 5 000 万美元的股票，他和他的助手每个月都要把自己股票池中的数千只股票检查一次，剔除或者新增一些股票。

因为所持有的股票实在太多，所以彼得·林奇每天在交易前都会把自己所持有和关注的股票按照字母顺序浏览一遍，然后决定今天是买入还是卖出。据说，彼得·林奇每天为了梳理这些股票，就要和他的交易员通 2 个小时的电话，真是惊人的工作量。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



机会就在你的身边

怎样才能找到可以投资的股票呢？彼得·林奇告诉投资者："寻找涨10倍的股票最佳的地方就是在自己住处的附近，可能在院子里也可能在大型购物中心，特别是你曾经工作过的每一个地方。普通人一年中可能会碰到两三次有希望赚钱的机会，有时可能还会更多。"

到处都是投资机会

彼得·林奇可能是有史以来最勤奋的基金经理，在他担任基金经理的13年内，不仅每天都要工作将近12小时，而且即使是在吃饭、散步时，彼得·林奇也不忘研究股票。

彼得·林奇有一条非常著名的"大卖场选股法"。

彼得·林奇和普通人一样，也需要逛街、需要吃饭，要去大型购物中心购买生活用品。但是彼得·林奇逛街购物时的目的和我们不同，我们一般只会关注哪里有打折商品，哪个型号的东西自己更喜欢。而彼得·林奇则会关注每件商品的受欢迎程度，在他看来，这就是最好的调研方法。

彼得·林奇告诉我们：每次逛街、吃汉堡，或买太阳眼镜时，你都在吸收有价值的投资资讯。只要稍微浏览一下周围，关注一下你的朋友，你就会知道哪

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

些产品畅销、哪些产品销路不好。你们买哪一家公司的电脑？喝什么牌子的饮料？看哪一部电影？穿什么球鞋？……到处都是投资机会。

彼得·林奇如此告诫我们，而他自己也是这么做的。他在大卖场中发现了不少牛股，包括家得宝、盖普服饰和沃尔玛（股价从 1986 年至 1991 年涨了 50 倍）。只要在 1986 年投资上述任何一家公司，并能够持有至 1991 年年底，那么你的资产就会翻 5 倍。

充分利用自己的信息优势

在彼得·林奇多年的投资生涯中，他也曾接触过很多的个人投资者。这其中最让他感到不理解的是，这些投资者都不知道利用自己所掌握的优势，反而愿意去追逐那些自己都不了解的所谓的行业热点。

比如一位在医院工作的投资者，每天都在使用各类医疗器材，他清楚地知道不同厂家生产的医疗器材的优劣，甚至足以成为这方面的专家。所以在投资的过程中，他就应当选择那些他和他的同事们都认为好的器材的生产厂家的股票。

但事实并非这样，很多医生会去投资能源股，因为这个是近期的行业热点，尽管他们根本搞不清楚其中的缘由和行业情况。

彼得·林奇告诉投资者：只要充分利用自己所熟知的信息，投资就会变得很容易。一位超市导购员每天都会给不同的顾客介绍哪个牌子的洗发水好用，哪种牛奶好喝。他对于这类消费品的认识甚至超过了生产厂家本身。但遗憾的是，他却没有去买他所熟知的消费行业的股票，而是听从某位分析师的建议买了当下热门的新科技股——悲剧往往从此开始。

延伸阅读·彼得·林奇和美体小铺

美体小铺（The Body Shop）是一家卖各种化妆品和护肤品的英国小店，彼

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得·林奇注意到这家公司是因为他的女儿。彼得·林奇发现,以往每次进购物中心时他的女儿都会先冲向时尚前卫的盖普服饰,但近来她的习惯悄然改变,第一目标变成了美体小铺。

美体小铺卖的化妆品和护肤品和其他专卖店的不同之处在于,美体小铺所卖的产品主打天然牌。比如说,用香蕉、果仁和草莓制成的乳液和沐浴露,蜂蜡睫毛膏,胡萝卜保湿露,兰花油洗面奶,蜂蜜加燕麦片的面膜以及海藻加桦树的洗发水。这些产品尽管在我们现在看起来很平常,但是在当时还是很时尚、很超前(就好像我们现在觉得中草药化妆品和护肤品很时尚一样),不仅彼得·林奇的女儿喜欢,就连他的女同事也开始频繁光顾这家小店。

彼得·林奇开始对这家小店铺展开了全方位调研,在这个过程中,他意外地发现自己以前的一些同事甚至辞掉手头的工作,去加盟这家小店铺。彼得·林奇感到很震惊,要知道他的同事可都是华尔街的精英啊,拿的薪水都是相当高的。美体小铺到底有怎样的魅力,能让他们心甘情愿地放弃手头的工作,放弃优厚稳定的薪水去投资它的加盟店呢?

在之后的深入调查中,彼得·林奇发现美体小铺的经营效率高得惊人,3 000平方英尺的总经营面积,其营业额居然和 10 万平方英尺的百货公司差不多,而且公司很讲究社会责任和企业的文化营造。更妙的是,美体小铺的经营方式是连锁加盟,这是一种非常经济实用的扩张方式,可以用最低的成本把公司的品牌和业务扩张至全国各地。

经过认真研究后,彼得·林奇决定投资美体小铺。1984 年,美体小铺刚刚上市的时候股价只有 5 便士,尽管之后在美国股市大崩盘和美国攻打伊拉克期间,股价都曾经出现过暴跌,但是只要能够坚持到 1990 年,投资者将能够获得 70 倍的投资收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



调　　研

彼得·林奇大概是这个星球上有史以来最勤奋的基金经理。在他掌管麦哲伦基金的13年中,他每年要走访数百家上市公司,旅程达到16万公里。即使是在度假中,彼得·林奇也一定会去拜访就近的上市公司,和公司高层交流。

调研收集信息

彼得·林奇为什么这么看重调研,他的解释是:"充分调研上市公司,你了解的细节越多,你对公司的分析就越透彻。"

如果你不能够理解这句话,那么不妨先了解一下彼得·林奇在调研过程中主要关心些什么。

同一般的基金经理把关注的焦点放在企业的业务和未来发展规划上不同,彼得·林奇在调研过程中还会注意很多细节。比如说公司的装修情况,高层的衣着和谈吐以及员工的精神状态。彼得·林奇觉得从这些细节中可以看出一家公司隐藏在财务报表之后的真实信息,而这些信息远比财务报表所披露的有效得多。

彼得·林奇不仅自己热衷于调研,还鼓励他的员工和公司也这么做。在他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的要求下，麦哲伦基金每天中午都会组织午餐会，邀请一家上市公司的高管和彼得·林奇共进午餐。

彼得·林奇工作中在调研，度假时在调研，就连吃饭的时候也不忘调研。对他而言，调研其实就是一种交流，让他了解这家公司的方方面面，而这些信息绝不是通过阅读研究报告和财务报表就能够得到的。

彼得·林奇每年到底要调研多少家上市公司？他自己是这样统计的：1980 年 214 家，1982 年 330 家，1983 年 489 家，1984 年 411 家，1985 年 463 家，1986 年 570 家。除了 1980 年和 1982 年，其余年份调研的上市公司数量都超过 365 家，也就是说平均下来一天要调研超过一家公司。

彼得·林奇的四种调研方式

对彼得·林奇来说，生活之中无处不是调研。正如我们在本堂课的第一段中所讲的那样，彼得·林奇在工作中调研，在度假时调研，就连吃饭时也在调研。彼得·林奇的调研方式主要有以下四种。

第一种调研：阅读调研

彼得·林奇通过对上市公司财务报表或者研究报告的阅读对上市公司进行调研，这种调研可以称之为“文调研”。对彼得·林奇来说，这也是最基础、最肤浅的一种调研。他不会因为“文调研”的结果就决定买入或者卖出一家公司的股票，“文调研”只是一切调研的开端。

由于美国的上市公司实在是太多，所以彼得·林奇往往会从上市公司的名字开始，展开最初阶段的“文调研”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二种调研：对话调研

有些时候，彼得·林奇因为某种原因无法亲自登门拜访上市公司，他就会通过电话，或者以请上市公司的高管共进午餐的方式来进行调研。这种调研主要是和上市公司的管理层交流，彼得·林奇和他们聊天的内容往往也不仅限于公司的当前状况，尤其是在午餐会中，大家可以聊的内容更加宽泛。当然，聊天的内容越宽泛，彼得·林奇能够掌握到的信息也就越多。

这种调研方式，也可以称之为“文调研”。

第三种调研：实地调研

这是彼得·林奇最主要，也是最信赖的调研方式。他喜欢这种调研方式，因为通过这种调研，他不仅仅可以接触到这家企业的管理者，还可以接触到企业的办公地、普通员工，还有它的企业文化。彼得·林奇觉得这是最立体、最深入的一种调研方式。

如果说以上两种调研是“文调研”，那么这种调研就是“武调研”。

第四种调研：生活调研

这是最虚无的一种调研方式，正如我们在第五堂课中所讲的那样，投资机会就在我们身边，彼得·林奇不放过生活中的任何一个细节，对他来说到处都是调研的机会。

就拿调研本身这件事来说，彼得·林奇每年光是调研途中的旅程就达到16万公里。彼得·林奇当然不会浪费这个宝贵的机会，对他来说，调研中所乘坐的飞机、火车，所居住的旅馆，无一不是实战调研的好机会。

当然，这种调研方式对彼得·林奇来说就是“文武双修”的调研方式了，因为生活无处不调研，无处不是潜在的投资机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

调研笔记和复习

调研完毕还要做笔记，不然就等于没有调研，彼得·林奇每次调研之后都会把自己的看法记录在笔记本上。另外，彼得·林奇还要求他的助手和分析师把每天的调研感想记录成笔记，每天发给他看。

当天的调研完成之后，并不代表工作的结束。对彼得·林奇而言，调研是一项不断重复的工作，也就是我们古话说的“温故而知新”。之前我们提到过，彼得·林奇每个月都要对自己股票池中的数千只股票进行检查，了解这些上市公司最新的发展情况，以此来决定今后的投资策略。

业精于勤，荒于嬉；行成于思，毁于随。从彼得·林奇对于调研的严谨和踏实，我们可以看出他的成功真是没有一丝讨巧之处。

延伸阅读·彼得·林奇和 La Quinta 汽车旅馆

对于彼得·林奇来说，生活之中无处不存在调研，到处都可以挖掘到投资的机会，La Quinta 汽车旅馆正是彼得·林奇在调研途中调挖掘到的“宝贝”。

之前我们已经反复提到彼得·林奇是一个调研狂，一年要拜访数百家上市公司，几乎跑遍了整个美国。频繁出行的经历给了彼得·林奇另一笔宝贵的财富，那就是对于各地旅馆的了解。在多次调研途中，彼得·林奇接触到了 La Quinta 汽车旅馆。

La Quinta 汽车旅馆在当时并非是最著名的旅馆，当时人们更加熟知的是假日旅馆。但是彼得·林奇在经常出差的过程中发现 La Quinta 汽车旅馆的住宿价格要比假日旅馆更便宜，而两者提供的服务却是不相上下的。

为了证明自己的判断，彼得·林奇多次主动入住 La Quinta 汽车旅馆，并

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



且趁着旅馆服务生不注意的时候做了一些有趣的调研工作。比如，他使劲地拽旅馆的窗帘以测试它的柔韧度，在床上跳来跳去，看其是否柔软……

经过各种古怪的测试之后，彼得·林奇确认，La Quinta 汽车旅馆提供的服务和假日旅馆一样出色，但是收取的价格却更加便宜。

这是为什么呢？

彼得·林奇发现了这个投资机会后马上开始和 La Quinta 汽车旅馆的老板接触，交谈之后才知道了其中的奥妙。

原来，La Quinta 汽车旅馆和其他的假日旅馆收费标准是一样的，都是按照房价的千分之一作为一日的住宿费，而它们之间的区别就在于，La Quinta 汽车旅馆的房屋价格要比假日旅馆更低。

这其中的奥妙在于旅馆所处的地段，假日旅馆总是习惯把旅店开在市中心，那里的房价当然要贵很多，而 La Quinta 汽车旅馆选择把旅店开在比较偏僻的地方，房价也就相应便宜了许多。所以它能够在提供同样服务的前提下，收取更低的费用。

彼得·林奇经过调研后觉得，作为这种快捷连锁旅店，把旅店开在偏僻的地区和开在市中心对顾客的影响并不大，而价格上的差别却对顾客更加敏感。

彼得·林奇最终买入了 La Quinta 汽车旅馆的股票，10 年之后股价翻了 11 倍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



不要预测市场

炒股票的人都有一个毛病，喜欢预测市场，但是彼得·林奇告诉我们：不要妄想能预测市场，不可能每次都预测成功，也完全没有必要去预测。

彼得·林奇也曾受大挫

谁都没有办法预测股市的涨跌，即使是彼得·林奇，他说："我也希望自己能够预测股市走势和预测经济衰退，但这是根本不可能的。"

彼得·林奇觉得根本没有必要预测股市未来的走势，他觉得如果只有能够预测股市的人才能够赚钱的话，那么他就应该一分钱都赚不到。他说："尽管我管理的基金业绩与股价表现紧密相关，但是在几次最严重的股市大跌期间，我只能坐在股票行情机前面呆呆看着我的股票也跟着大跌。我也并没有事先预测出这几次股市大跌的发生。1987 年夏天，我没有向任何人，至少是没有向我自己，发出股市即将暴跌 1 000 点的警告。"

彼得·林奇从来不会为了股市短期的波动而感到困扰，在他看来，最重要的是自己选择的股票而不是股市当天的涨跌，只要选对了股票，那么长期资产一定是不断上涨的。

彼得·林奇从来不在公开场合预测股市的走势，这恰和我们国内的基金经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



理形成了鲜明的对比。

林奇定律

彼得·林奇从来不相信任何人对股市的预测，但是发生在他自己身上的“林奇定律”却让他哭笑不得。所谓的“林奇定律”就是“林奇高升，股市下跌”。

1944 年 1 月 19 日，彼得·林奇出生。那一天，道琼斯工业平均指数下跌，在接下来的一周股市进一步下跌，这是林奇定律第一次得到验证。1987 年，彼得·林奇和出版商达成出版协议，同时他的职业生涯也达到了一个高峰。就在协议达成不久，美国股灾爆发，在两个月内股市下跌了 1 000 点。

“林奇定律”其实是彼得·林奇的一种自嘲，我们每天都会面临很多事情，既有得意的，也有失意的。无论是股票大跌还是大涨，我们总能够找出自己的得意事和失意事。实际上彼得·林奇只要愿意，一定也可以找出一条“反林奇定律”来。

鸡尾酒舞会的秘密

彼得·林奇虽然无法预测股市，也无法躲避大跌，但是他有另一套方法来帮助他预测投资风险和机会，那就是彼得·林奇著名的“鸡尾酒会理论”。

“鸡尾酒会理论”的核心概念是：在一场鸡尾酒会中，彼得·林奇越是受欢迎，那么接下来股市下跌的概率越大；反过来，彼得·林奇越是受到冷落，那么股市中的投资机会也就越多。我们发现其可对应以下四个阶段。

第一阶段：止跌反弹

这个时候市场通常都已经下跌了一段时间，酒会中的人知道彼得·林奇所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从事的职业后，会礼貌地和他打个招呼，然后就不再对他感兴趣了。他们会把话题转移到其他方面去，比如说天气、足球比赛的输赢、大选的结果……总之，人们不再愿意谈论股票，也不再愿意和一个基金经理交谈。

这种情况，通常是股市即将止跌反弹的标志。

第二阶段：上涨的初级阶段

这个阶段股市往往已经从最低点开始反弹，上涨了大概 10%～15%。人们知道彼得·林奇的职业后会在他身边逗留更长的时间，但是酒会上人们更关心的还是除了股市以外的其他话题。

这是牛市的萌芽期，但是并没有多少人会注意到这一点。

第三阶段：上涨中段

这个时候，股市相比第一阶段已经至少上升了 30%，人们又开始对股市感兴趣了。在酒会中很多人会围在彼得·林奇的身边，询问他自己该买哪只股票，甚至包括那些平时不接触股票的牙医。

彼得·林奇发现，这个阶段酒会上的每个人通常都在谈论股市。

第四阶段：疯狂阶段，下跌的前兆

在这个阶段，人们再一次簇拥到林奇的周围，但这一次他们并不是为了询问彼得·林奇应该买哪一只股票，而是为了告诉彼得·林奇他们自己发现了哪一只好股票。

这个阶段是市场最疯狂的阶段，彼得·林奇知道，这也是暴风雨即将到来的前兆。西方有句谚语："上帝要毁灭谁，必先让他疯狂。"

彼得·林奇并不会将他自己总结出来的"鸡尾酒会理论"作为他投资的唯一依据，也不会用它来预测市场，这是因为彼得·林奇从来不相信有人（包括他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自己)能够准确预测市场。彼得·林奇也仅仅是把“鸡尾酒会理论”作为自己投资的一个参考要素。

延伸阅读·秋官效应

之前我们所讲到的“林奇定律”是彼得·林奇自己总结出来的,里面有不少自嘲的成分。但接下来我们要给大家介绍的“秋官效应”可就真的厉害了,这个效应从1992年以来就从来没有失手过,甚至连国际专业的券商也为此写了报告。

“秋官”就是郑少秋,香港最著名的艺人之一,“秋官效应”指的是只要由郑少秋主演的电视节目一开播,那么港股必然要大跌。

“秋官效应”到底有多神奇?我们可以来看一下表3-3。

表3-3 “秋官效应”总结

时　间	事　件	股市反应
1992年10月	《大时代》在香港首播	恒生指数在节目播出后一个月内暴跌1 283点,跌幅高达20.6%
1994年10月	《笑看风云》在香港首播	恒生指数在节目播出后一个多月内暴跌1 976点,跌幅高达20.5%
1995年6月	《男人四十一头家》在香港首播	恒生指数在节目播出后的短短五天内骤跌505点,跌幅达5.3%
1996年2月	《天地男儿》在香港首播	恒生指数在节目播出后一个多月内暴跌1 254点,跌幅达10.9%
1996年9月	《新上海滩》在香港首播	恒生指数于两个交易日内最多下跌221点,跌幅达2.0%
1997年12月	《江湖奇侠传》在香港首播	恒生指数在节目播出后一个多月内暴跌2 842点,跌幅高达26.4%
1999年7月	《神剑万里追》在香港首播	恒生指数在节目播出后一个多月内暴跌2 084点,跌幅高达14.4%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续　表

时　间	事　件	股市反应
2000 年 9 月	《世纪之战》在香港首播	恒生指数在节目播出后八个交易日内急泻 2 469点，跌幅高达 14.5%
2003 年 10 月	《非常外父》在香港首播	恒生指数在节目播放期间在两个交易日内骤跌 681 点，跌幅达 5.6%
2004 年 3 月	《血荐轩辕》在香港首播	恒生指数在节目播出后四个交易日内下跌 843 点，跌幅高达 6.2%
2004 年 10 月	《楚汉骄雄》在香港首播	恒生指数在节目首播日最多曾下跌 272 点，跌幅达 2.1%
2005 年 3 月	《御用闲人》在香港首播	恒生指数在节目播出翌日(3 月 15 日)下跌 90 点，及后持续反复向下
2006 年 4 月	《潮爆大状》在香港首播	恒生指数在节目播放完毕的四个交易日后最多下跌2 097点，跌幅高达 12.1%
2006 年 7 月	《御用闲人》在美国无线卫星电视播放	美国道琼斯工业平均指数于六个交易日内最多下跌 561 点，跌幅高达 5.0%
2007 年 2 月	《御用闲人》重播	恒生指数在节目启播后两日计起的七个交易日内暴跌2 150点，跌幅高达 10.3%
2007 年 5 月	《谜》在香港首播	恒生指数在节目首播翌日下跌 111 点，之后反复下挫
2007 年 7 月	《香港传奇：荣归》在香港首播	恒生指数于 7 月 18 日节目首播当日下跌 215 点，该剧播放期间，恒指下跌多达1 181 点，跌幅高达 5.2%
2007 年 8 月	《潮爆大状》、《大时代》在美国无线卫星电视播放	节目播放不久之后，美国次级房屋信贷风暴爆发，美国道琼斯工业平均指数于六个交易日内最多下跌 1 202 点，跌幅高达 8.8%
2007 年 12 月	《一掷千金》在香港首播	恒生指数在节目播出后一个多月内最多下跌 7 132 点，跌幅高达 24.7%，创出“秋官效应”出现以来以点数计的最大跌幅纪录

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续 表

时 间	事 件	股市反应
2008 年 2 月	《天之骄子》在高清翡翠台播放	恒生指数在农历年前的最后一个交易日(2月 6 日)大跌 1339 点;鼠年第一个交易日再跌 853 点
2008 年 10 月	《楚汉骄雄》重播	10 月 8 日,恒生指数大跌 1 372.03 点,至 10 月 10 日一周共跌 2 886 点,是自 1997 年以来表现最差的一周
2009 年 3 月	《桌球天王》在香港无线首播	恒生指数最多下跌 706 点,收盘仍跌 663 点
2010 年 5 月	《神医大道公》在中国中央电视台电视剧频道首播	5 月 11 日上证综指开盘2 752.50点,下午跌至2 604.20点,收市仍跌 148.30 点

“秋官效应”的存在有诸多的巧合,也有人们的心理作用,但不得不说“秋官效应”可能是有史以来关于股市最神奇、也是杀伤力最大的一种效应。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



选股的核心原则

本堂课将为大家深度剖析彼得·林奇的选股原则，告诉大家哪些是他偏爱的股票，哪些是他要回避的股票。

彼得·林奇的11条选股原则

一、公司名字听起来枯燥乏味

彼得·林奇说："完美的股票应该属于完美的公司，完美的公司经营的必定是很简单的业务，这种很简单的业务应该有一个听起来枯燥乏味的名字，名字起得越枯燥乏味，公司就越完美。"

彼得·林奇挑选股票的第一条原则乍一看多少有些让人摸不着头脑。其实我们多了解一些彼得·林奇，就能够明白他这么做的原因。

美国有上万家的上市公司，彼得·林奇又是如何进行筛选的呢？很简单，从名字开始。而彼得·林奇上万次的交易经历告诉他，名字越是枯燥乏味的公司，出现牛股的概率越大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、公司业务枯燥乏味

彼得·林奇不仅要求公司的名字枯燥乏味，最好连业务都要枯燥乏味，他怎么会有如此奇特的口味？

彼得·林奇自己是这么解释的："业务和名称都枯燥乏味的公司保证能够避开华尔街那些所谓专业投资者们的关注，直到最后他们发现各种利好消息，这才促使他们买入这种类型公司的股票，从而进一步推升股价。"

现在明白了吧，彼得·林奇喜欢业务乏味的公司，是因为这种公司被其他投资者关注到的概率就会低。就好像小孩子吃自己喜欢的东西时总是喜欢躲起来一个人吃，彼得·林奇在发现他所喜欢的公司后，也希望别的投资者都没有发现。

三、公司业务令人厌恶

我们还是来看一下彼得·林奇的原话，他说："比只是业务枯燥乏味的公司股票更好的是业务既枯燥乏味又令人厌恶的公司股票。当一家公司的业务让人耸肩表示怀疑和蔑视、令人作呕或者甚至恶心得避之唯恐不及时，那就再理想不过了。"

四、公司从母公司分拆出来

彼得·林奇喜欢那种从母公司分拆出来的公司或者部分业务分拆上市的公司，他过去的投资经验告诉他这种公司往往会给投资者带来惊人的回报率。

彼得·林奇曾经投资过 Dart 公司和 Kraft 公司。这两家公司最早是两家独立的公司，后来合并成了一家公司，一段时间后这两家公司又分拆开来上市，各自经营独立的业务。这两家公司都给彼得·林奇带来了不菲的投资回报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

五、机构没有持股，分析师不追踪

尽管身为世界上最著名、最成功的公募基金经理，但是当彼得·林奇发现一家还没有被别人发现的好公司时，他还是像个小孩子一样。彼得·林奇自己描述了他的这种心态："如果你找到了一只机构投资者持股很少甚至根本没有持股的股票，你就找到了一只有可能赚大钱的潜力股。如果你找到一家公司，既没有一个股票分析师拜访过这家公司，也没有一个股票分析师说自己十分了解这家公司，你赚钱的机会就又大了一倍。当一家上市公司告诉我上一次股票分析师来公司的时间是三年前时，我几乎不能掩饰自己内心的狂喜。"

六、公司处于零增长行业

绝大多数的投资者都喜欢投资那些高速发展的行业，但是看完前面几条原则后，你应该明白彼得·林奇最最不喜欢的就是"凑热闹"，他偏偏喜欢投资那些零增长的行业。

彼得·林奇自有他的道理，他说："在增长率为零的行业，特别是让人厌烦和压抑的行业中，你根本不用担心竞争的问题。你不必整天提心吊胆地防备着周围潜在的竞争对手，因为根本没有其他公司会对这样一个零增长行业感兴趣。"

尽管行业整体是零增长，但是这个行业不会有外来的竞争者，行业巨头将会通过不断地兼并来扩张自己的势力，这不是很好吗？

七、公司有一个利基

彼得·林奇所提出的"利基"概念和沃伦·巴菲特强调的"护城河"有异曲同工之妙。彼得·林奇用石灰厂打了比方，他说："拥有石料场要比拥有珠宝行更加安全。如果你处在珠宝行业中，就要不断地同本地、全国甚至是国外的珠

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



宝商竞争，因为那些外出度假的人们可以从世界各地购买珠宝并把它们带回国。但是如果你已经拥有了布鲁克林地区的唯一一家石料加工厂，那么事实上你已经获得了这个地区石料市场的垄断权，由于石料场并非热门行业，没有什么新的竞争对手加入因而形成了一种额外保护。”

彼得·林奇觉得公司的利基当然是越多越好，但是至少得有一个。

八、人们要不断购买公司的产品

彼得·林奇喜欢投资那些产品被不断消费的公司的股票，比如说药品、饮料，因为这类产品不断地有消费需求。

九、公司是高技术产品的用户

请注意这里的差别，公司是高技术产品的用户，而并非本身生产高技术产品。举例来说，电脑就是一个高技术的产品，但是彼得·林奇并不喜欢投资电脑公司，因为他觉得这种高科技的产品升级换代太快，竞争太激烈。而敏锐的彼得·林奇看中了给电脑生产厂家提供服务的自动数据处理公司，因为不论电脑公司竞争如何激烈，他们都是这家公司的客户。

十、公司内部人士在买入自家公司的股票

只有公司内部的人才最了解自己公司的情况，所以如果一家公司的高管正在积极地买入自家公司的股票，那么显然投资这家公司成功的可能性会更大。

另外，公司的管理层买入的股票越多，那么他们将来在分红的时候就会考虑给股东更多的回报。而这也正是彼得·林奇所看重的。

十一、公司在回购股票

彼得·林奇觉得回购股票是一家上市公司回报股东最简单也是最有效的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方法，因为回购股票可以使公司的股本变小，增厚每股收益，只有对自家公司有绝对的信心才会作出这样的选择。

沃伦·巴菲特和彼得·林奇有同样的看法，正是在他鼓励下，《华盛顿邮报》的女当家人凯瑟琳开创了美国股市的先河，不断地回购自家公司的股票。

彼得·林奇避而不买的6种股票

很多时候，投资中不犯错比做对更重要，或者说，不做错误的选择就是最正确的选择。那么，怎样的股票是要避而不买的呢？彼得·林奇给出了他的标准。

标准一：避开热门行业的股票

彼得·林奇是一个非常讨厌“凑热闹”的人，他偏爱投资“冷门股”，尤其是遇到业绩好却还没有被人挖掘出来的“冷门股”时，简直是如获至宝。

彼得·林奇有两个理由：

第一，越是热门行业的股票人们越关注，那么股价的水分也就越大，往往是超越了它的实际价值。

第二，热门行业的公司往往进入者众多，竞争非常激烈，到最后往往要通过价格战来分出胜负，结果就是“杀敌一千，自损八百”，彼得·林奇并不喜欢投资这样的公司。

标准二：避开那些被吹捧成“下一个”的公司

彼得·林奇告诉我们，如果有一家公司被人吹捧成下一个IBM、下一个麦当劳、下一个英特尔，或者下一个迪士尼，那么你就要小心了，最好远离这些公司的股票。因为彼得·林奇自己的经验告诉他，这些被吹捧为“下一个”的公司，到最后往往都不会成功。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



彼得·林奇得出这个结论是缘于他超过 15 000 次的交易经验，但实际上，从一家公司的发展情况来说，如果总是被称做下一个××，又怎么可能成为一家真正的好公司呢？

标准三：避开“多元化”的公司

彼得·林奇并不喜欢投资多元化的公司，这或者和他本身的性格有关，彼得·林奇是一个做事很专注的人。所以他觉得多元化会拖垮一家公司，尤其是那些进入自己并不熟悉的行业的公司，彼得·林奇觉得它还不如把赚到的钱用来分红。

标准四：当心小声耳语的股票

彼得·林奇在自己的书中写道，他经常会遇到一些人压低声音向他推荐股票，就好像“女人说私房话透露一些个人秘密”。他们会说：“我想告诉你一只大‘黑马’，这只股票可能对于你管理的基金来说市值规模太小了，但是对于你自己的股票账户来说绝对值得考虑。这家公司的业务前景简直太诱人了，它很有可能会成为一只非常赚钱的大牛股。”

对于这类股票，彼得·林奇从来不会考虑，他连专家的话都不信，又怎么会相信这些人的耳语？

标准五：小心过于依赖大客户的供应商公司的股票

这一点十分好理解，因为如果一家公司的主要销售收入都集中在一些大客户上，那么它本身所承担的经营风险就非常大。

标准六：小心名字花里胡哨的公司

这个或者是彼得·林奇的个人偏好，他不喜欢那些名字起得花里胡哨的公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司。彼得·林奇最喜欢那种一看名字就知道是做什么的上市公司的股票，这或许也是为了节约他的工作时间吧。

延伸阅读·彼得·林奇和那些令人“厌恶”的公司

彼得·林奇的11条选股准则和6条回避准则反复告诉我们一件事：他喜欢投资那些被人冷落的、厌恶的公司的股票，不喜欢大家都在追逐的热门公司的股票。

我们一起来看下彼得·林奇投资了哪些令别人感到厌恶的公司的股票。

SCI公司

SCI是一家殡仪馆连锁企业，它从一家小公司发展成为拥有461家殡仪馆、121处公墓、76家花店的大企业，期间股票价格也上涨了20多倍。

SCI无疑是那种彼得·林奇最喜欢的公司，公司的名字枯燥乏味，业务让人感到厌恶，而且也许还经常和那些负面的消息联系在一起。

但是SCI本身有很强的利基，它的地域优势——人们总是会就近举办已逝亲人或者好友的葬礼，所以SCI不必过于担心外地的竞争对手。而且这个行业总是有生意可做，尽管行业增长速度缓慢，但也不愁无钱可赚。

垃圾处理公司

这是一家垃圾处理公司，而且它的名字就叫“垃圾处理公司(Waste Management)”，多么简单明了啊，而且公司名字还很枯燥，业务还让人厌恶。跟SCI一样，它也有天然的地域优势，人们不可能把垃圾运至数千公里之外处理，所以这家公司在本地几乎没有竞争者，业务稳定增长。这正是彼得·林奇最喜欢的公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



看懂财务指标

彼得·林奇非常重视阅读公司的各项财务指标，他常常能够从中发现一些别人发现不了的信息。

阅读财报时要注意哪些指标？

对大多数的投资者来说，财务报表都让他们感到头痛：面对着一大堆的数据，怎么才能区分哪些才是有效的呢？

彼得·林奇告诉我们，在阅读财务报表时，以下几个指标需要特别注意。

指标一：某种产品在总销售额中占的比例

我们往往会因为某种产品而注意到某一家上市公司，然后因为这种产品的热销而买入这家公司的股票。但是彼得·林奇提醒我们，要注意热销产品在公司总体销售额中所占的比例。因为有些产品尽管热销，但实际上在公司的总体销售中只占很少的比例，对公司的总体业绩根本不会造成影响，反过来公司的主营业务销量却非常差，这就是很危险的信号了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

指标二：市盈率和 PEG

市盈率是一个大家都耳熟能详的指标，而 PEG 是彼得·林奇自创的一个指标，表示公司每年收益增长率与市盈率的比值，即 PEG＝收益增长率/市盈率。

彼得·林奇觉得一家公司可以接受的最高市盈率是收益的年增长率，也就是说 PEG 等于 1。如果 PEG 高于 1，那么就说明公司的收益率增速超过其市盈率，PEG 越大，公司被低估得越厉害。

如果 PEG 小于 1，那么彼得·林奇就觉得这只股票的估值比较高，买入风险较大。彼得·林奇推荐大家购买 PEG 至少大于 2 的股票。

指标三：现金

现金对任何一家公司都是非常重要的一个财务指标，尤其是当危机来临时。

古今中外，因为资金链断裂而导致企业陷入危机的例子比比皆是，发生在我们眼前的就有黄光裕和他的国美电器。

黄光裕是一位商业奇才，他不仅有超前的战略意识，而且非常善于资金运作，他最大的本领就是可以把一元钱花出两元钱甚至是三元钱的效果来。黄光裕利用国美电器独特的经营模式，长期以来以极低的成本占用着家电供应商的现金流，用来扩张他自己的商业帝国。

但是当黄光裕入狱后，这种情况发生了逆转。原本给国美供货的家电供应商纷纷害怕国美无法按时偿还欠款，要求国美电器先还钱后发货，不还钱不给货。

在这种情况下，国美不得不引入贝恩资本，解决现金短缺的问题，也由此才有了之后的黄光裕与陈晓之争。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



指标四：负债系数

负债系数就是公司的总资产负债比，彼得·林奇认为一家财务健康的公司的负债应当少于25％，反之，则说明它的财务很虚弱。

彼得·林奇觉得，短期负债比长期负债更让他感到头痛，因为当危机来临时，短期负债过高的公司往往很难幸免于难。彼得·林奇告诉我们，最应当注意的不是公司负债的数量，而是公司负债的结构是否合理。

指标五：股息

股息就是分红，和国内投资者青睐送股、转股不同，彼得·林奇更看中公司的现金分红。

指标六：稳定的股息

比起上市公司派发股息更让彼得·林奇欢喜的是上市公司能够长期稳定地派发股息。

指标七：账面价值

账面价值是彼得·林奇日常关注的一项财务指标，但并不是主要指标，因为彼得·林奇觉得账面价值经常会欺骗人。

指标八：隐蔽资产

彼得·林奇觉得上市公司的账面价值往往被高估，而隐蔽资产往往被低估。

指标九：现金流量

和很多人一样，彼得·林奇也会用现金流量对股票进行估值。他曾举例：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“如果一只股票股价为每股20美元、每股现金流量是2美元，那么它的市价现金流量比率就是10比1，这是一个正常水平的标准比率。10%的现金收益率相当于长期持有股票的最低收益率。如果一只股票为每股20美元，每股现金流量为4美元，那么现金收益率就是20%，这简直太棒了。”

指标十：存货

存货并非越多越好，彼得·林奇指出，当一家公司的存货增加速度比销售增长速度更快时，这就是一个十分危险的信号。

指标十一：养老金计划

在中国的上市公司很少把养老金计划作为一项重要的财务指标，彼得·林奇关注这项指标，主要是关注公司计划中的养老金和账面上实际准备的养老金有没有出入，这也是用来判断一家企业资金实力的参数之一。

指标十二：增长率

在其他条件完全相同的情况下，收益增长率较高的股票更值得买入。一言概之，高收益增长率是形成大牛股的关键所在。

指标十三：税后利润

税后利润越高，企业的赢利能力越强。

账面资产和隐蔽资产

账面资产是格雷厄姆和巴菲特衡量一家公司实际价值很重要的一项指标。巴菲特在他的早期投资生涯中非常喜欢“捡便宜货”，投资前都会考虑如果这家

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



公司破产了他能够回收多少资金。当一家公司的账面价值远超其市值时，巴菲特就会买下。因为美国股市的容量要比我国股市大得多，所以在美国这样的“便宜货”还是不少的。

然而对于这个问题，彼得·林奇却有自己不同的看法。他认为账面价值反映的只是一家企业在正常情况下的价值，一旦发生特殊情况，早先的估值必然不准。让彼得·林奇印象很深的是一家叫做“阿兰伍德”的钢铁公司，这家公司有一套炼钢设备，原本的账面价值是 3 000 万美元。但是后来由于这家公司计划不周，操作上又出现了差错，导致公司不得不卖掉设备来偿还债务。在这种情况下，这套价值 3 000 万美元的设备最后不得不以 500 万美元的价格卖给了其他公司。

在正常情况下账面价值是 3 000 万美元，但是当公司濒临破产时却只卖了 500 万美元，彼得·林奇还见过很多类似的事情。所以他觉得账面价值只是一个参考因素，绝不能代表企业的真实价值。

善于挖掘隐蔽资产是彼得·林奇的另一大本领。彼得·林奇觉得自然资源很有可能在财务报表中被低估，比如一家石油公司所拥有的埋在地下的石油。石油是稀缺资源，长期来看总是在涨价，但是上市公司在为石油计算账面价值时所采用的很可能是过去的价格。再比如对一家电视台来说，它所拥有的广大用户就是它的隐蔽资产。尤其是对于那些地方性的电视台来说，其拥有天然的用户基础，是非常宝贵的一笔财富。

延伸阅读·瓶盖子里面的隐蔽资产

彼得·林奇曾经投资过一家公司，这家公司的主要业务就是为可口可乐的饮料瓶制造盖子。

这是一家非常简单的小公司，公司的资产也不多，但是彼得·林奇却看到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了它的隐蔽资产——可口可乐的商誉！

尽管这家公司并不大，业务也很简单，但是它有一个特殊的优势，那就是它可以为可口可乐公司生产瓶盖子。也就是说，假如有投资者出资买下了这家公司，那么就等于买下了为可口可乐公司生产瓶盖子的机会。

所以你说这家小公司它的隐蔽资产到底有多大？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



从失败中吸取教训

即使彼得·林奇是有史以来最优秀的公募基金经理，即使他在每次投资前都做了很多功课，他也不可能避免失败。彼得·林奇所能做到的，只是成功的次数比失败的次数更多而已。

从失败中能够吸取什么教训?

不要去预测股价

彼得·林奇告诉投资者，不要去预测股价，这是他从自己上万次的交易经验中得出的教训。他总结了 12 种关于股价最愚蠢且最危险的说法：

(1) 已经下跌了这么多，它不可能再跌了。

(2) 总能知道什么时候到了底部。

(3) 已经如此之高了，怎么可能再进一步上升呢?

(4) 每股只有 3 元钱，我能失去什么?

(5) 最终股价会回来的。

(6) 黎明前总是最黑暗的。

(7) 当股价反弹到了 10 元钱，就将其卖掉。

(8) 我有什么可担心的，保守的股票不会有太大波动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(9) 可能要多花一点时间，有些事情才可能发生。

(10)看我已经赔了这么多钱，我不再买股票了！

(11)我已经错过了一只好股票，我一定要抓住下一只。

(12) 股价上涨，所以我一定是对的；股价下跌，所以我一定是错的。

股票就是赌博

彼得·林奇曾说："坦白地讲，根本没有办法把投资与赌博完全区分开来，我们没有办法把投资归到一个十分纯粹的可以让我们感到安全可靠的活动类别之中。安全谨慎的投资对象和轻率鲁莽的投资对象之间并没有绝对明确的分界线。人们因认为投资股票就如同在酒吧里赌博而对股票非常排斥，直到20世纪20年代后期普通股才最终获得了'谨慎投资'的地位，而恰恰此时股票市场已经被过度高估到可以说购买股票更像是赌博而不是投资的危险程度。"

是否感到诧异？一个以投资股票为事业的人，居然会认为投资股票其实就是一种赌博？

彼得·林奇在他的著作《彼得·林奇的成功投资》中进一步解释，他说："财富不是永恒不变的，没有人能保证大公司不会变成小公司，也根本不存在所谓的不容错过的蓝筹股……即使是买对了正确的股票，但如果在错误的时间以错误的价格买入，也会损失惨重。"

所以尽管彼得·林奇一直鼓励我们要把资金放入股市中去，但是他也承认，这本身就是一场赌博。其实投身于股市的人，又有谁没有一点赌性？

延伸阅读·水土不服的三明治

沃伦·巴菲特失败的投资故事很少，这一来是因为他每次出手都经过长期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的研究和观察，二来是因为他无比雄厚的资本金保证了他每次都能够在困境中反败为胜。但是彼得·林奇的交易频率和次数，以及公募基金开放申赎的特性，注定了他不可能像巴菲特那样。而作为我们这样的小额投资者来说，彼得·林奇的失败经历也许更有借鉴价值。

彼得·林奇喜欢从生活中挖掘投资机会，也确实从中发现了不少大牛股，但他也有走麦城的时候。彼得·林奇工作勤奋是出了名的，所以对于除了投资以外的一切事情都很随意（至少在他担任基金经理的 13 年间是这样的），他的午餐通常只是简单的汉堡或者三明治。彼得·林奇因此而结缘了波士顿的 Bildner 公司。这是一家生产三明治和面包的公司，彼得·林奇非常喜欢它的口味。通过一段时间的观察，他发现这家公司在波士顿的销售业绩很好。

于是和往常一样，彼得·林奇决定买入这家公司的股票，他认为这是下一个 Ten－Baggers（股价能够上涨十倍以上的股票）。

但是这一次彼得·林奇失算了。

在波士顿大受欢迎的 Bildner 开启了连锁经营之路，将它的业务拓展到纽约等大都市。但问题接踵而至，那里的居民并不像波士顿人一样喜欢它们的三明治和面包，而在这些大都市的经营成本又出奇的高，公司很快就出现了财务问题。

最终，彼得·林奇不得不在 Bildner 公司的投资上认栽。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Anthony Bolton's Investment Wisdoms

第四章　安东尼·波顿投资智慧

金律一
逆向投资，做最不舒服的决定

金律二
思考之后再投资

金律三
如何选股

金律四
投资"特殊情况"的股票

金律五
适度的技术分析

金律六
掌握正确的进出场时机

金律七
构建一个好的投资组合

金律八
长短线结合

金律九
风险控制

金律十
审视自己

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



安东尼·波顿其人

安东尼·波顿是本套书中第四位出场的投资大师，就好像金庸小说中的"北乔峰、南慕容"一样，安东尼·波顿被人们称作是欧洲的彼得·林奇，并冠以"欧洲股神"的封号。

安东尼·波顿 1950 年出生在英国，比彼得·林奇小 6 岁。他是富达国际有限公司的董事总经理兼高级投资经理，他的代表基金富达特殊情况基金（Fidelity Special Situations Fund）在 28 年时间里创造的年度回报率高达 19.5%，远远高出同时期英国基准股指 7.7% 的增长率。也就是说，你若是在 1979 年该基金成立之初投入 10 万英镑，到了 2007 年就能变成 1 466 万英镑。

相比我们之前所介绍的三位投资大师，安东尼·波顿童年时的家境算是最好的。他出生在一个英国中产阶级家庭，在大学里面学的不是金融投资，而是建筑（剑桥大学工程学位），他的个人爱好是音乐而不是投资。

安东尼·波顿能够成为基金经理可以说是机缘加上努力。1971 年，21 岁

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的安东尼·波顿大学毕业后，在家族朋友的介绍下进入了小型商业银行凯塞·厄尔曼实习，在那里做分析师。

凯塞·厄尔曼银行在20世纪70年代中期的英国银行整改中倒闭，而在银行倒闭之前，安东尼·波顿提前意识到了危机并选择了离开。1976年，安东尼·波顿跳槽到了资产投资管理公司施莱辛格的伦敦分部，从投研助理开始做起，一路升任至基金经理。

1979年是安东尼·波顿人生中非常重要的一年，那一年他完成了两件人生大事：结婚和跳槽。

波顿的妻子莎拉是他在施莱辛格的同事，莎拉对安东尼·波顿的事业和生活提供了很大的帮助，在她的身上充分说明了“每一个成功男人背后都有一个聪明的女人”这句话。

安东尼·波顿虽然一直雄心勃勃，希望能够在自己30岁以前成就一番事业，但是他这个人生性腼腆，很多机会都不知道如何去主动争取。当时波顿有一位前同事去了富达国际，而他本人也挺想去那里工作，但却一直拉不下脸面去联系这位同事。莎拉知道波顿的烦恼后就鼓励他去找这位前同事，她告诉波顿要勇于追逐自己的梦想，相信之后一定能有非常好的发展。

在莎拉的鼓励下，波顿联系了这位前同事，并且成功通过了富达国际的面试，加入了这家公司。

之后不久，富达国际在英国市场发行了首批四只信托基金，这其中就有后来波顿的代表基金富达特殊情况基金。

2007年，安东尼·波顿从富达国际退休，不再担任富达特殊情况基金的全职基金经理。但是他并没有离开富达国际，他继续在那担任分析师，在指挥和培养年青一代的基金经理的同时，还对富达国际旗下的全部基金运作进行监督。

因为波顿的主战场是在英国而不是在华尔街，所以相比巴菲特、林奇、索罗

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

斯这些风云人物，波顿在我们国内的名气稍有逊色，但实际上投资界对于波顿的评价绝不逊于以上这三位大师。2008年，在英国《泰晤士报》评选的史上十大投资大师中，波顿榜上有名，和格雷厄姆、巴菲特相提并论。

历史上最成功的公募基金经理之一彼得·林奇对安东尼·波顿也是惺惺相惜，他说："如果能把我和安东尼·波顿放在一起比较，那将是对我的最大恭维。因为这种比较意味着将我归于最优秀的基金经理行列之中，对此我深感荣幸。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



逆向投资，做最不舒服的决定

逆向投资是安东尼·波顿最核心的投资策略，由安东尼·波顿自己写的投资书籍，其名称就叫 *Invest Against the Tide*，翻译过来就是《逆市出击》。在波顿看来，逆向投资有两层含义：其一是情绪上的逆市，也就是巴菲特常说的“别人贪婪时我恐惧，别人恐惧时我贪婪”；其二则是选股策略上的逆市，即选择冷门股、偏门股，不随波逐流，不追逐市场热炒的股票。

安东尼·波顿说：“投资需要自己在感觉不那么‘舒服’的时候大胆买进或是卖出。”他还说：“做到这一点需要勇气，需要信念，需要敢于逆潮流行事。”

逆市投资

安东尼·波顿的逆向投资有两层含义，第一层含义是逆“市”，而对于股票市场，波顿有以下几层理解。

第一，波顿认为市场有其公允价值。他觉得整个股市和上市公司一样，是有其内在价值的，当然估算股市的内在价值要比估算上市公司的内在价值复杂很多。在波顿看来，投资很简单的一条就是：当市场的市场价值高于其内在价值时，就按照市价卖出股票；反过来，当市场的市场价值低于其内在价值时，就按照市价买入股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二，情绪决定了市场的短期价值。尽管市场也有其内在价值，但实际上这种价值基本不能真实地反映出来。每个人对未来都有预期，都有自己的情绪，而这种情绪影响了人们对于市场的估价，导致其实际价值偏离内在价值。实际上对安东尼·波顿来说，他所给出的对市场的内在价值的估算，也仅仅是他本人的预期和情绪的汇总。所以安东尼·波顿所要做的事情，并不是去尝试着准确地给市场定价（因为他知道这不可能），而是准确地把握市场中的情绪以及这种情绪的变动趋势。

第三，市场的走势难以预测。既然情绪决定了市场的价值，那么市场的走势当然难以预测。也许今天大家对未来还是一片看好，但是明天突然的一场灾难就会引起人们的恐慌；又或者今天市场还是一片悲观，但是一条突然的政策会让大家的情绪瞬间乐观起来。和所有人一样，安东尼·波顿没有办法预测明天的市场，他只能凭他的经验告诉他的追随者："给那些尝试去抓住市场时机的投资者的建议是牛市持续的时间通常会比预期的要长，而在一波强劲的牛市行情后，一个新的熊市真正开始前通常会有一些假象。这是因为市场转换需要消耗掉牛市中内在上涨的动力。"

第四，事实总是存在，只是你的态度不同。波顿认为无论是引导市场向上的因素，还是引导市场向下的因素，事实上总是存在的。市场向上或是向下，并不是因为这些因素的改变，而是因为人们看待这些因素的态度的改变。

第五，股市总是轮回。股市总是有涨有跌的轮回，从来就不可能一直上涨，也不会一直下跌。当牛市持续很长一段时间后，大家都变得谨慎，没有人愿意再买入，这时候就出现了熊市。反过来当市场情绪极度悲观，卖家已经卖空了股票，这个时候市场的底部已经出现。换言之，市场的底部不是因为买家的出现而确立，而是因为最后一个卖家的出现而确立。

第六，不考虑经济前景。这一点是安东尼·波顿和乔治·索罗斯最大的不同，索罗斯十分关注宏观经济前景，而波顿认为这一点根本不值得考虑。波顿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

说："依照我的经验而言，经济学观点从来不会帮助你有效地把握市场的时机。"波顿本人在筛选买入和卖出时机时，关注的三个要素为：① 牛市和熊市的历史模式（即在牛市涨了多高和多久，在熊市跌了多深和多久）；② 投资人的情绪与行为；③ 一些比较常用的市场比较。

安东尼·波顿习惯于和市场做出相反的投资举动，并获得了巨大的成功。

逆市选股

在选股方面，安东尼·波顿也喜欢逆市出击，他说："我的核心方法便是在有吸引力的估值基础上买入业绩复苏或者是反转型公司的股票。"

安东尼·波顿最喜欢的股票是那种业绩即将复苏、赢利即将放大，或者是即将从亏损反转为赢利的公司。因为这些公司往往当前的业绩较差，所以很多分析师、投资者都对它们避而远之，这样波顿就有机会以一个便宜的价格买到它们的股票。

此外，波顿还喜欢买入那种不怎么受到大家关注的公司的股票。这一点和他的美国同行彼得·林奇一样，比如说那些名字听上去特别枯燥、不起眼的公司，业务很乏味、很低端的公司，或者是那些经常和负面新闻联系在一起的公司。

关于安东尼·波顿挑选股票的更多准则，我们将会在之后的内容中进行详细阐述。

延伸阅读·一个"艰难"的决定

2009 年 11 月 26 日，富达国际宣布，已经退休两年的安东尼·波顿决定 2010 年复出，管理一只投资于中国以及中国相关概念股的基金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于自己的复出，波顿说："我坚信中国是未来十年的投资机遇。自2004年以来我经常去中国，拜访和投资中国的公司。通过过去数月的亚洲之行，我越来越对管理一个投资于中国的、拥有巨大增长潜力的投资组合的前景感到激动。为此，我计划2010年年初搬来香港定居，为当年3月末即将成立的投资组合做好准备。"

安东尼·波顿对于未来十年的判断究竟是对还是错，我们现在还没有办法下定论，但是从波顿退休和再次宣布复出的时机来看，我们却可以看出他逆市而行的投资本性。

安东尼·波顿于2007年年底宣布退休，那个时候次债危机刚刚爆发。而在此之前相当长的一段时间内，全球股市是"涨"声一片，大家对后市有一种盲目的乐观，认定每一次的下跌都是新的投资机会，应当继续加大筹码买入。

还记得当时国内第一批出海的四只股票型QDII基金吗？在盲目乐观情绪的引导下，这四只创下销售天量的QDII基金在股市下跌初期就开始迅猛建仓，打出了"抄底海外"的投资口号。但事实证明这四只基金并非是去抄底而是高位被套，在危机最严重的2008年，四只基金中业绩最差的上投摩根亚太优势基金净值曾经跌破0.4元。

而因退休躲过金融危机的安东尼·波顿，则在2009年年底再次决定逆市出击，尽管当时市场仍然十分悲观，但是波顿坚信市场的转折点已经到来。实际上至少从目前来看，波顿的判断并没有错，因为从2009年第三季度末开始，美股已经率先出现反弹。

2007年年底退休，2009年年底宣布复出，年近60岁的安东尼·波顿逆市出击，做了一个"艰难的"决定。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



思考之后再投资

投资前要有足够的理由

没有无缘无故的爱，也没有无缘无故的恨，我们为什么要买一只股票，又为什么要卖？波顿认为，在作出这些决定之前，都应当给自己找到足够的理由。

波顿的这种想法和巴菲特很像，巴菲特也说过：在决定买入某一只股票之前，他和他的老搭档查理·芒格会将买入的理由一一列在纸上，然后过一段时间再拿出来看下，这些买入的理由是否还存在，是否有所改变。

除去正面买入理由，安东尼·波顿还会听取各种不同的意见。

实际上不管是哪一只股票，总会有一些负面因素让投资者、分析师不喜欢。对于这些反对意见，波顿不会采用鸵鸟政策，不会不闻不问。他会很认真地听取、收集，然后将所有负面因素和之前罗列的买入理由进行衡量：正面战胜了负面，那么就买入；负面战胜了正面，就不买（或者是卖出）；如果两股因素“旗鼓相当”，那么就再等等。

无论是买入理由还是负面因素，波顿都不希望这些理由表述起来太复杂，引用彼得·林奇的话来说就是：买入或者卖出股票的理由应该用十几岁的孩子都能听得懂的话来解释。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在国内，很多人在投资前往往没有足够的理由。他们仅仅是道听途说，看了一篇新闻报道，听了某些朋友的推荐或者是电视上哪位分析师的评论，于是就拿出辛苦攒下的积蓄投入股市。这种没有理由的投资，和赌博又有什么差别？

投资后要有充分的信心

买之前要有足够的理由，一旦买入了就要有足够的信心。任何一次投资，不管我们之前经过了怎样的调研，买入之后都有可能发生种种意外。比如在买入之后，股价并没有如我们所预期的那样上涨；或者是在其他股票都上涨的时候它总是滞涨，甚至是下跌；又或者突如其来的一则负面消息打乱了我们之前的判断……

在安东尼·波顿看来，除非是之前所列出的原因发生了根本变化，不然我们都没有必要因为一时的股价波动而失去继续投资的信心。他说："我更喜欢评估自己对它们的信心程度。我不会想这只股票的潜在涨幅是20%，那只股票是50%。"

当然，这里所说的"坚持"基于一个前提，那就是我们在买入之前确实对股票有充分的研究，确实能够列出足够多的买入理由，而且在大熊市中这些买入的理由并没有发生质变。

有信心并不等同于漠视市场，也不是盲目乐观。安东尼·波顿总是提醒投资者要时刻注意市场的情绪：长期来看，股市反映的是公司的内在价值；但短期来看，它更多的是反映人们愿意买进的价格，这个价格可能和公司的内在价值存在极大的差异。如果投资者盲目乐观的话，很可能在这个"极大的差异"前面摔个大跟头。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

延伸阅读·成熟的投资好比婚姻

成熟的投资好比婚姻，它们之间确实有很多相似之处，以下是笔者总结的从挑选股票、买入股票再到长期持有股票所经历的三个阶段，和大家一起分享。

第一阶段：和股票谈恋爱

就好像男女双方在正式迈入婚姻前要恋爱一样，决定买入股票前也要对其有所了解，而这个了解的过程，就好像是在恋爱。

投资者首先要了解自身，要清楚自己是怎样一个投资者，想要得到怎样的投资回报，愿意承担多大的风险。除了这些，我们还要花时间去了解股票，包括它的个人情况（主营业务和财务状况）、个性（股性）、家庭成员（公司骨干、主要股东）、个人能力（行业地位）……

当然和股票的“恋爱”并非一蹴而就，事实上有很多问题只有时间久了才能够发现。当你和一只股票“恋爱”时，就好像圣·埃克苏佩里笔下的那只狐狸一样，会去关心一切和小王子相关的信息。

第二阶段：婚前试爱

即使在买入股票之前我们已经有了充分的了解，在买入之后还是会碰到很多的问题和困扰。这是因为“旁观者”和“当局者”毕竟不同，在买之前我们总是把未来想得过于美好，又把困难想得过于轻松。

在现实生活中我接触到一些投资者，他们因为买入的股票表现不佳常常破口大骂。他们在买之前并非对股票一无所知，甚至不少还做了非常认真的研究，但是“恋爱”不等于“婚姻”，“了解”也不代表“真正拥有”。

电影《非诚勿扰 2》的上映让我们知道了“试婚”这个新鲜词，这个新鲜的婚

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

姻模式在国内未必能被大家认可，但是我们在投资上不妨一试。当我们对一只股票有了相当程度的了解之后，可以先买入一部分进行“试婚”。“试婚期”可以在六个月至一年，这段时间我们将以一个“持有者”的身份关注这只股票，期间所看、所想、所盼的和之前的“旁观者”当然会有不同。

一旦“试婚”通过，我们再择时大笔买入，反之如果“试婚”下来觉得双方不合适，那么我们再择时将其卖出，这期间的损失也不会太大。

第三阶段：金婚

再完美的婚姻也有争吵，投资也是一样，不论我们之前做了多少准备工作，买入之后一定会有问题发生。牛市之后是熊市，熊市之后又再是牛市。股市有涨有跌，伴随着我们的收益率也一定是有正有负，即使是再好的公司，股价也不可能永远上涨。

在一轮轮的牛熊交替中，我们需要对手中的股票进行一次次艰难的选择，是留守，还是分离？

婚姻中的金婚是 50 年，而持有股票的时间能够超过 5 年就已经难能可贵了！

总结：不要害怕失败，不要放弃希望

尽管投资和婚姻有很多相似性，但两者有一个非常关键的不同，那就是投资可以不断地尝试，婚姻却不能。

即使是“梦里寻他千百度”的巴菲特，在其漫长的投资生涯中也曾投资过上百只的股票，而告诫我们不要贪心的彼得·林奇，最高纪录更是同时持有 1 500 只股票。

所以在投资生涯中我们不可能第一次就做到完美。

但无论怎样，我们不要害怕失败，不要放弃希望，多尝试几次总能找到我们投资中的“真爱”！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如何选股

选股关注哪些方面

安东尼·波顿的选股能力一向为同行所称道，许多金融分析师在评价波顿所管理的基金时指出：富达特殊情况基金之所以能取得如此好的业绩，主要得益于波顿的选股能力。在选股方面，无人能与其相比。

作为基金经理，安东尼·波顿对于股票的选择是非常严苛的，正如他自己所说："每一笔投资都要有充分的理由。"尽管是一名公募基金经理，但是波顿和巴菲特一样，都以投资公司的眼光来挑选股票，波顿说："我看一只股票总是从评估我要投资的那家公司开始，这家企业够不够好？有没有足够宽的'护城河'？它的专营权是否可持续发展？"

安东尼·波顿对公司基本面的分析，主要关注以下五个方面。

公司的动力因素

公司的动力因素是指那些能够让企业持续发展的动力源，尤其是企业的赢利方式和竞争能力。这些因素都是影响一家企业业绩的关键变量，对股价的影响至关重大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一家公司的动力因素主要有以下几种：

（1）商业模式。商业模式有很多种，很难说哪一种是最好的，不同的行业和不同的时代需要不同的商业模式。安东尼·波顿给投资者的建议是：最好投资自己熟悉的行业。

（2）赢利模式。安东尼·波顿关注那些拥有又宽又深的“护城河”的企业。

（3）驱动公司运营的主要变量。比如产量、销售额、订单的增减、利率和汇率等，这些指标都十分重要。

公司的管理能力

安东尼·波顿历来很重视公司管理层的能力。他所关心的主要要素有：管理者的能力和个性（比如他们生性乐观还是悲观），管理风格更偏向于大方向上的把握还是工作流程的管理，管理团队是怎样合作的。

波顿特别看重管理层的个人素质，他认为这直接决定了企业未来的发展成功与否。有一次波顿在考察一家上市公司时，该公司领导邀请波顿和他们共进午餐。波顿发现餐厅距办公处仅 50 码之遥，但总裁竟然还要用汽车代步，波顿就此不看好这家公司。

财务分析

和沃伦·巴菲特、彼得·林奇一样，安东尼·波顿也十分看重企业的财务分析。他自我总结道：“我刚刚入行的时候对会计知识一窍不通，我甚至觉得自己不适合读财务报表。虽然后来没有经过正式培训，我还是自学了如何阅读财务报表，并且还精通使用报表对公司进行分析。”在财务分析中，波顿尤其看重以下几项指标：

（1）资产负债比。波顿认为一家公司的负债占总资产的比例不能太高，否则一有风吹草动，公司很容易出现危机。

（2）现金流。现金流显示了公司的现金收支状况，表明公司获得现金和现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金等价物的能力。

（3）收益能力。一家公司的收益能力是上升还是下降？波顿认为，公司的收益能逐年上升最好，但是偶尔出现下降也可以接受。而对那些收益连年下降的公司，投资前则要慎之又慎，因为它们肯定出现了问题。

（4）赢利的稳定性和持久性。波顿喜欢具有稳定和持久赢利能力的公司。比如一家食品公司第四季度利润喜人，原因是圣诞蛋糕的销售，在波顿看来这没有稳定性和持久性，缺乏说服力。

并购方面的可能

波顿认为，有可能被并购的公司是值得投资的，因为这会给投资者带来不菲的收益。他还认为，中小企业被并购的可能性大于大企业。而一家企业对竞争对手和金融买家的吸引力，主要取决于被并购公司的财务或其他方面的特质，如大的现金流、品牌等。

企业的估值

在关于企业的估值的指标中，安东尼·波顿主要看中以下三项指标：

（1）市盈率。这项指标也是我们投资者最熟悉的指标之一，它反映了市场价格相对其当前获利能力的比值。市盈率越高，相对其当前获利能力，投资者需要付出的代价越大；反之亦然。

（2）市净率。市净率比值越低，则投资者所承担的风险越小。

（3）自由现金和相关指标的比率。自由现金即不再流出的现金。

重点考察四个问题

在对股票的分析考察中，安东尼·波顿尤其关注四个问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司的生存能力

安东尼·波顿认为一家公司的生存能力非常重要，而这取决于公司的“护城河”有多宽、多深。波顿在选股的过程中，经常会问自己这样一个问题：未来10年这家公司在同行业中表现突出，并且价值增长的可能性有多大？

实际上，在波顿所考察的股票中，很多都没有能够通过这项测试。有的产品能够满足当前的市场条件和需求，但是却无法预测其10年后的市场需求。

波顿所关注的其他问题还有：这家企业在多大程度上是依靠自身力量来发展的？这家企业的生存是否受到外界因素的影响？企业能否主宰自己的命运？

公司业务是否简单明了

和彼得·林奇一样，安东尼·波顿喜欢投资主营业务简单明了的公司。如果某家公司的业务结构很难理解，那么波顿就会将它排除在外。波顿喜欢那种用几项简单的指标就可以说明其财务状况的公司。

企业能否在一个中期经营中产生现金流

波顿非常关注企业的现金产生能力，他坚信产生现金的企业优于那些消耗现金的企业。在安东尼·波顿的投资组合中，他对服务型企业和生产型企业给予了不同比例的配置。那些不需要投入大量资金就能够生产经营获得利润的企业对他来说特别有吸引力。波顿认为：现金回报率是评价一家公司是否优秀的最终尺度。如果要在现金流和成长率之间作出选择，波顿更倾向于现金流。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

管理层的品质

随着投资经验的积累，安东尼·波顿对公司管理层的诚实和坦率也越来越重视。

他说："在我管理资金的早些年，即使我对管理层的能力和诚实有些怀疑，我也可能因为喜欢这家公司的业务而投资。但现在肯定不会了。在 20 世纪 80 年代末，我曾得到很大的教训。即使有外部董事和独立会计的保护，如果管理层想误导投资人，他依然有足够的空间并能逃脱惩罚很多年。即使管理层很有能力，如果不坦诚，那还是有巨大的缺陷。"

安东尼·波顿偏爱那些管理层充分持股的公司，因为这样能够对管理层形成有效的激励。而在股票激励和期权激励中，安东尼·波顿更看好股票激励，因为到手的激励总比将来的更靠谱。

延伸阅读·现金流量分析

波顿在分析一家公司的基本面时，把公司的现金流看成四项最关键的指标之一。现金流是指公司在一个会计期间内的现金流入和流出情况，是衡量公司获得现金和现金等价物能力的指标。现金流是评估公司偿债能力和未来发展的基础。一般情况下，公司应当在经营活动中保证充足的现金流入率，以保证公司的正常经营。而如果一家公司长期的经营性现金流总是为负值，那么投资者就需要考虑这其中是否出了问题。

公司的现金流出现负值，一般有两种可能。第一种可能是公司正处在高速成长期，扩大再生产的投入较大，这是公司发展中必定会碰到的问题，投资者不必过分担心。第二种可能则是公司的经营业务出现了问题，或者是资本营运失控。碰到这种情况，投资者就需要仔细分析，判断公司能否在不久的将来解决

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这些问题。

在分析财务报表的过程中，我们还会碰到这么一种情况：有些公司的财务报表看上去很好看，营业收入上升，企业利润增加，资本规模扩大，但现金流一项却出现了减少甚至是负值。这个时候我们就要对公司的现金获取和支出进行逐项分析。这其中主要的一项指标是销售现金比率，该指标反映了公司每一元销售收入所能够获得的现金流入。有些行业，虽然账面上的销售收入很高，但是大多数是应收账款，所以实际到账的资金很少。遇到这种公司，投资者在投资前就需要三思。

另外，还有一些公司虽然现金流入量很大，现金获取能力也很强，但是还是不能满足公司的支付要求。就好像一个家庭，尽管收入颇丰，但是开销更大，到最后还是入不敷出。对此类公司，投资者也要思虑再三。

最后，公司还有投资活动产生的现金流和筹资活动产生的现金流。投资活动产生的现金流特别要注意投资流向是否与公司的发展战略相一致，如不一致或者流向非常分散，就有可能导致公司将来的成长率下降。对于这样的公司，投资者应当留个心眼。而筹资活动所产生的现金流来源包括增发股票筹资和负债筹资。股票筹资对公司经营的压力比较小，但会降低投资者的净资产收益率；负债筹资则可能增加财务费用，甚至发生财务危机。以上这些问题，投资者都应该引起注意。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资“特殊情况”的股票

具备“特殊情况”的股票

除了在前一章节中所介绍的常规选股方法，安东尼·波顿还尤其偏爱投资具备“特殊情况”的股票。对于“特殊情况”股票的定义有很多种，它们主要的特征包括“失宠于投资者”，或是“价值被低估”。

安东尼·波顿将“特殊情况”的股票分为四大类。

第一类：有被收购可能的公司

当一家公司存在被其他公司收购的可能时，那么最后的收购价和当前市场的股价相比往往存在25%～30%的溢价，而如果收购方公司和被收购方公司两家存在竞争关系的话，那么收购溢价可能会更高。一般来讲，收购者的身份有两类：竞争公司和金融收购者。

安东尼·波顿看好存在被收购可能的公司的未来溢价，同时他也提醒投资者，不能根据小道消息就相信这家公司短期内会被收购，在买之前还是要做好基本面分析。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第二类:有复苏潜力的公司

这类公司当前的业绩通常都不佳,而且看起来这种不佳还将延续一段时间。大多数投资者和分析师都不看好这类公司。

但是在安东尼·波顿看来,当公司在发生管理层变动、重组,或者是分析师放弃对其进行调研、投资者大量卖出其股票的时候,对他来说却是很好的买入机会。因为这个时候这类公司的股价通常都会很低。当然,买复苏股并不是买垃圾股,在买入之前,安东尼·波顿要对其进行充分的调研,以说服自己当前的不景气只是暂时的,将来公司一定会转危为安。

安东尼·波顿还认为买入复苏类的股票一定要快速和准确。因为市场是非常敏感的,一旦等到大家都能够确定公司的业绩即将复苏时,那么它的股价已经上涨了很多。

第三类:不对称回报的股票

所谓的不对称回报股票,是指那种可以让投资者赚很多钱但同时又不会赔很多钱的股票。安东尼·波顿非常喜欢投资这类股票,比如石油开采公司。这类公司的经营模式是利用已经开采出来的石油换取现金,然后再拿这些现金发掘新的油井。

对于这类公司,安东尼·波顿认为只要在有吸引力的价位买入,那么股价下跌的可能性很小。反之,当公司成功挖掘出新的油井后,公司将获得超额收益。

而对于那些回报对称的股票,安东尼·波顿不是很感兴趣。

第四类:折价出售的股票

这里的折价出售是指市场价格,比如当一些重大的负面事件发生时,股价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会突然出现大幅度的下跌。安东尼·波顿认为市场是不理性的，股价的下跌有相当一部分是错杀，而这部分折价会在将来逐渐补回来。

当然，重大的负面事件不会经常发生，而且当事件真的发生后，我们也需要首先确认该公司的股票到底有没有被错杀。

更多情况下，那些分析师所不熟悉领域的公司，或者主营业务缺乏吸引力的公司所隐藏的高增长可能被大家所忽视，而安东尼·波顿正是挖掘其隐蔽增长率和隐蔽资产的个中能手。

安东尼·波顿的得意之作

本节中，笔者将为大家介绍几只安东尼·波顿投资的“特殊情况”股票。

Gallagher 烟草公司

Gallagher 一直都是波顿最喜欢的烟草公司，20 世纪 90 年代后期他就开始购买该公司的股票。安东尼·波顿选择它有几个原因：① 它有趣的地理位置；② 它具有被并购的潜力；③ 烟草公司强大的赢利能力。

2006 年 12 月，Gallagher 烟草公司逐步被日本烟草公司收购，富达特殊情况基金不仅因为该公司业务的成长而获得了股价的增值，还因其股票被竞争对手并购而获得了相当程度的溢价收入。

Cairn Energy 石油勘探公司

20 世纪 90 年代中期，波顿对石油勘探公司 Cairn Energy 的投资也比较成功。这家公司的股票是典型的不对称回报股票。在此期间，公司在包括孟加拉国在内的很多地方发现了油气田，股价也跟着水涨船高。波顿对其的波段操作也很成功，他在 1997 年公司股价很高的时候将其卖出，然后又在 2000 年股价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跌到很低的时候重新买入。

对于 Cairn Energy 公司的波段操作，波顿很是得意，日后也反复提起。同时，对于这家公司的管理团队，波顿也有相当高的评价。2004 年，公司花了 700 万英镑从 Shell 公司买了一片区域 50％的开采权，后来证明这笔投资非常成功，在这片区域发现了很多油气田。进了 21 世纪，随着新油田不断被发现和石油价格的上涨，这片区域的价值已经将近 30 亿英镑，远远超过当初的 700 万英镑。

在这家公司的发展进程中，类似的投资不少。

MMO2 电话服务商

MMO2 是一家从大公司 BT(英国电信公司)独立出来的移动电话服务商，安东尼·波顿一向对这类公司颇有兴趣。

在这家公司刚刚独立不久，安东尼·波顿就拜访了它们的首席执行官(CEO)，探讨了这家公司的未来。在这次交谈中，这位 CEO 很坦诚地告诉波顿，公司将来有可能会被别的大电信公司兼并。

对波顿来说，这家公司还有一个吸引人的地方就是其股价相当便宜。因为公司拆分之后所有原 BT 的股东都得到了 MMO2 的股份。但由于 MMO2 公司规模很小，所以很多持股股东都急于将手中的股票卖出。放到我们 A 股市场来说，这种情况就是大小非急于套现。由于市场上该股票的交易价格一跌再跌，这就给了波顿一个很好的低吸的机会。

并购前景加上股价低廉，波顿大胆地买入了 MMO2 公司的股票，而且在很长时间内，这只股票都是波顿的重仓股。果不其然，几年后 MMO2 就被 Tele-Fonica(西班牙电话公司)收购了，波顿也当然收益不菲。

实际上，由于波顿的独特选股思路和敏锐的直觉，他在 1999 年所投资的 30 只股票最后全部都被并购，从此乌鸦变成凤凰。人们总是说国内的王亚伟是“重组王”，其实对比起来，安东尼·波顿才是真正的“重组加并购王”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



适度的技术分析

以沃伦·巴菲特和彼得·林奇为代表的价值投资大师，对于短线的技术分析都嗤之以鼻。坊间流传的一个经典故事是有次林奇拜访巴菲特的办公室，发现巴老的办公室和自己的一样，没有电脑，看不到当天的股市行情走势。

但是安东尼·波顿和他们有所不同，波顿的投资风格更加集大成，在他看来，适度的技术分析也是必要的。波顿说："如果我被困在一个荒岛上，只能使用一样东西进行投资分析，那我会选一张即时的股价图(也就是我们通常所说的K线图)。"

波顿向投资者建议：投资者要有使用股价图的意识。使用哪一种技术分析并不重要，重要的是要找到一种适合你的技术分析方法，然后一直用下去。

波顿所使用的技术分析方法主要是看股价图，作为对公司基本面分析的补充。波顿对股票的技术分析主要起到以下四种作用。

一、筛选作用

市场上有成千上万只的股票，波顿不可能对每只股票的基本面都了解，所以波顿利用股价图来进行筛选。

比如当其他股票都在连续下跌，而某一只股票却逆势上涨时，波顿就会关

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

注这家公司，会对该公司的基本面进行分析和调研。由于查看股价图比对公司进行基本面分析要直观的多，所以用这种方法对数千只股票进行筛选无疑要轻松和有效。

二、考察历史、判断趋势

首轮筛选过后，波顿会研究一只股票的长期股价走势图，一般是过去3～5年的走势图。波顿主要会关注这只股票当前的价格在它的历史价格中的位置。如果当前的股价已经超越了历史高点，那么波顿就会寻找市场上让股价超越的理由。如果这些理由是站不住脚的，只是市场的一种盲目炒作，那么波顿就不会考虑这些股票；反之，这只股票就通过了波顿的第二轮筛选。

此外，波顿还相信，股价图是一段时间内投资者对证券市场所有看法和观点的直观表达，尤其是某些权重大的公司股价图能告诉我们比想象中更长远的发展趋势，所以股价图一般具有提示趋势的作用。

三、对基本分析进行验证

我们之前已经说过，波顿投资主要参考的还是基本面分析，技术分析只是一个辅助工具。

当波顿通过基本面分析选中了一只股票后，还要根据它的股价图来分析现阶段它的买入价值。举例来说，波顿曾经看中一家电脑公司Axime，波顿认为这家公司的基本面很不错。但是这是否意味着可以买入呢？波顿参考了它的股价图，发现它的股价已经很高，从技术分析上来说其股价处在一个顶部阶段。最后，波顿选择了谨慎，并没有买入这只股票。

当然，如果股价图是另一种情况，市场显示这家公司正在大量抛售，波顿也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会对其进行再次考察，验证自己之前的分析是否正确。

总之，波顿会利用技术分析验证之前的基本面分析，决定该股票到底是否适合投资，投资的规模和时点以及所期望的收益率。

四、了解市场态势，提示警报

波顿和林奇一样，喜欢投资那些不被大家关注的股票，也就是我们通常所说的“冷门股”。但是股票的财务信息是每个季度才公布一次的，所以在每天的盘中，波顿就需要依靠技术分析来判断这只股票所受的关注度有多大，并由此来决定自己的投资策略。

此外，善于观察股价图还让波顿能读出很多“内幕”消息来，这些消息并不能从报纸或者财务报表中获取到。

比如隶属于法国广播公司的法国电视一台 TF1，波顿持有该公司的股票已经多年，而且他公司旗下的分析员也继续看好该股票。但是波顿通过股价图分析，发现该股的走势正在恶化，有大量资金正在出逃，最终波顿决定卖出该股，以保住眼前的收益果实。

对于技术分析的运用，波顿总结道：“技术分析是帮助我决定下多大赌注的要素之一，我利用它作为我肯定或否定某只股票的重要理由。如果技术分析支持基本分析，我将买入更大的份额；反之，则只买入较小的份额。”

延伸阅读 · 波顿的第一笔投资

20 世纪 70 年代早期，波顿刚刚进入凯泽乌尔曼（一家当地的小银行），每天接触股市让波顿对技术分析产生了很大的兴趣。波顿自己回忆道：“我清楚地记得当时我从大学到这家银行面试时，他们的投资总监给我看了看玛莎百货

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的股价走势图，然后根据走势图作出了投资决策。尽管当时我不停点头搞得好像很了解一样，其实我从这些图线上看不出啥道道。”

凯泽乌尔曼银行当时有三个分析师，其中一个宏观分析师，一个基本面分析师，还有一个技术分析师。这些分析师们向波顿传授了很多技术分析的知识。

在小有所成后，波顿观察到一家锡矿公司的股价图出现了显著突破走势，于是他将自己资金的20％购买了这只股票，最后小赚了一笔。

这是波顿投资生涯中为数不多的几次用自己的钱去买股票，等他成为基金经理后就主要购买自己所管理的基金了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



掌握正确的进出场时机

高抛低吸

股市里人人都知道高抛低吸的道理，记得有次记者采访另一位和索罗斯齐名的投资大师吉姆·罗杰斯问他的投资秘诀是什么，罗杰斯笑笑说道："我的秘诀就四个字：高抛低吸。"

是的，无论你是什么风格的投资者，投资的本质其实就是这么四个字。掌握正确的进出场时机，低点买入高点卖出，这就是所有投资大师的成功之道。然而这道理虽然简单，操作起来却十分不易。

很多投资者看上去风风火火，读研报、看 K 线、听消息，或者涨停"敢死队"，或者短线 T+0，然而几个回合下来，却还是亏多赚少。因为他们总是踏错时点，买在高处、卖在低处，再加上每笔交易的手续费，几个来回下来虽然搞得很热闹，但却赚不到什么钱。

还有一些投资者认为高抛低吸是和长期投资相背离的，是对价值投资的违背，所以坚决不进行高抛低吸。这种观点显然也很片面，即使是巴菲特，在不少的投资中也采取了高抛低吸的战略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

拐点判断

那么，究竟如何才能判断股市的高点和低点？怎样才能找到正确的进出场时机呢？

安东尼·波顿给我们支了一招，他建议我们通过成交量来判断股市是否将要变盘。波顿认为："市场触底不是因为有新的买家出现，而是因为最后一个卖家停止卖出，没有人卖了，股票当然只有涨。而股市的高点也是一个道理，不是因为卖家开始出现，而是因为最后一个买家停止买入。"所以当市场的成交量突然变得很低时，投资者们或许就应该小心了。

当然，光看成交量还不能够确认股市是否已经来到了拐点，除了成交量外，安东尼·波顿还提醒我们要注意三点：

第一，先看以往牛市和熊市的历史长短、涨跌幅大小，然后再看当前的股市涨了多高、多久，或者跌了多深、多久。如果说本次涨跌的时间比历史上更长，或者本次涨跌的幅度比历史上更大，那么股市出现拐点的几率就大幅度提升了。

第二，看投资人的情绪与行为。如果大家都看好大势，纷纷追高追涨，证券公司的交易大厅里面人声鼎沸，那么这个时候股市其实离高点已经不远了。因为此时的股市虽然看起来繁荣，但实质上是在不断地消耗买方的力量。当最后一个买方的买入力量也被消耗殆尽之后，股市中就只有卖方力量了。反之，如果投资者个个都愁眉苦脸，各种不利的负面传言喧嚣日上，那么我们其实可以判断市场的低点马上就要出现了。

第三，看股票价格的估值。再好的股票也有一个合理估值，国内最优秀的公募基金经理之一王亚伟在一次接受专访时曾经说到中国船舶(600150)。他说毫无疑问中国船舶是一只好股票，但是在怎样的价格买入这只股票才算是价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

值投资？在300元买入中国船舶的人是不是就是价值投资？所以如果市场上的大部分股票的估值都已经超过了正常范围，那么就预示着风险（估值过高）或者机会（估值过低）已经到来。

当以上三个因素互相印证的时候，市场就将接近拐点，这个时候也就是进出场的最佳时机。

安东尼·波顿在2009年年初评论2008年全球金融风暴的时候，把2008年的股市跌幅和1900年以来的所有跌幅进行了比较。他得出的结论是尽管本次股市的下跌来得更急，但是下跌的幅度却差不多。

他对投资者和消费者的情绪进行分析，发现当时全球的投资者普遍带有沮丧和绝望的情绪，而消费者的信心指数又跌至20世纪70年代以来的新低点，这些悲观的情绪都显示了熊市见底的征兆。

波顿最初推断，这一轮熊市已经持续了14个月，14个月的周期与历史相比已经很长，所以虽然那时市场还处在悲观的情绪中，但是全球股市的底部已经过了。也就是说，一个新的进场时机已经到来。之后全球股市的走势也证明了波顿的看法是正确的。

当然，作为一个职业的投资者，波顿在判断股市拐点的同时也不会太过刻意地去追求精准。因为无论是多么了不起的投资大师，都不可能精准地预测未来。所以在实际操作过程中，波顿还是采用了循序渐进的操作原则，也就是俗话说的分批建仓和分批减仓。这样，就算拐点发生的精准时点无法判断，但只要判断对了大趋势就不会出现问题。

延伸阅读·A股市场的“88魔咒”

除了投资大师自我总结的掌握进出场时机的方法外，A股市场还有一个神奇的“88魔咒”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“88魔咒”指的是公募基金的仓位大幅度上升达到或超过88%以后，股票市场往往就见顶了。最早提出“88魔咒”的是一些媒体，随后A股市场一次次地印证了这一魔咒，只要基金的仓位达到或者超过88%，市场接下来必定大跌。

对于这个神奇的“88魔咒”，基金分析师指出：88%的仓位确实已经接近了公募基金的仓位极限。公募基金既然已经没有买入的力量，接下来的走势必然只有下跌。

但同时也有基金经理指出，所谓的“88%的仓位”一说都是一些第三方研究机构自己监测的数据，基金每日的仓位不可能即时公布。所谓的“88魔咒”不过是市场的情绪化反应，因为88%的基金仓位根本没有实际依据。

无论“88魔咒”到底是真有科学基础，还是只是一种市场情绪，最近一年来的国内股市走势已经数次印证了这一定律。所以国内的中小投资者们，我们既然没法像安东尼·波顿和彼得·林奇那样判断分析市场，何不取巧参考一下“88魔咒”呢？每当公募基金的仓位再次接近88%时，或许就是我们的另一个出场时机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



构建一个好的投资组合

安东尼·波顿说，选股是构建投资组合的核心，然而，如何组合股票同样非常重要。构建一个合理的投资组合是波顿基金能够长期取得优良业绩的一个重要因素，我们从以下几个方面来分析波顿的投资组合特点。

一、组合数量和组合结构

一只基金到底该投资多少只股票？这个问题仁者见仁，智者见智。波顿认为，一只基金中所持有的股票数量应当由基金的规模来决定，过多或者过少都是不是好的选择。波顿的基金最多时曾经同时持有 200 多只股票，而波顿本人则认为，最理想的投资组合应该由大约 50 只股票组成。

组合的结构没有一定之规。波顿说自己并没有某一个特别偏爱的市场，他认为只要有充分的理由，那么就可以将股票列入投资组合，一旦估值合理就可以买入，估值异常就考虑卖出。在波顿的投资生涯中，对股票本身的类型并没有特别的偏好，在他看来，是投资成长股还是投资价值股，是投资大盘股还是投资小盘股，这些都是互相搭配结合的，他不会特别偏爱某一种股票而排斥另一种。

波顿采取不同风格的股票搭配，这样即使他最初的某个判断错误，也可以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大大减少基金的整体损失。

波顿的整体投资思路是首先判断当前市场的投资环境是适合买入还是卖出，然后再考虑在这样的市场环境下，哪一类股票更适合发展或者哪一类股票应当适当减仓，并由此来调整投资组合中各类股票的比例。

比如，当波顿判断市场正处在一个牛市的后期阶段时，他就会斩掉风险较大的资产以及前期涨幅较大的资产；反之，当波顿认为现在处于熊市的末期和牛市的萌芽期时，就会对那些估值较低和前期下跌较厉害的股票进行增仓。

安东尼·波顿认为，投资不应过分依赖单一主题和市场。某一类主题投资的股票或者是某一市场的股票占基金总资产的 20%，单只股票的投资比例不要超过基金总资产的 3%，而某一个板块的投资比例尽量不超过基金总资产的 30%。在实际操作过程中，安东尼·波顿对各只股票通常都是面面俱到，很少出现某个板块一只股票也没有的现象。

波顿青睐年度业绩波动较大的股票。波顿引用巴菲特的话说："'芒格和我更愿意去赚取波动起伏的 15%，而不是接受平平稳稳的 12%。毕竟，赢利每天都在跌宕波动——我们有什么理由要求收益率如地球绕太阳公转一般稳稳当当呢？'我的投资方法也是如此，我总是关注投资组合在长期可能取得的最高平均回报。"

中小规模公司的股票也总会引起波顿的关注。

二、不看重组合的近期绩效，但要清楚潜在的风险

波顿认为投资者过于迷恋绩效分析就好比只顾着看后视镜，对过往糟糕的业绩进行绩效分析，认为这样定然会对提升下一阶段的业绩有所裨益。遗憾的是，投资不是按这个套路运作的。中国公募基金的净值排名榜也是对绩效的分析和认定，这恰恰是妨碍公募基金健康发展的最大弊端。每个基金经理都太在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

意自己每天、每周、每月的业绩，过分关注业绩导致他们有了不该有的压力。

波顿不看重组合的近期绩效，但相当重视组合潜在的风险，特别是意外因素的分析（如货币政策、汇率变化等）。波顿常常进行风险分析以测试自己对分析的承受程度，一旦发现风险超过自己的承受能力，他就毫不犹豫地退出游戏。

三、渐进式增减仓位，兼顾“进攻性”和“防御性”的投资

波顿每个月都会进行一项帮助衡量自己信心的训练。他会在一张白纸顶部写下 5 个投资级别，分别是“强烈买入”、“买入”、“持有”、“减持”和“?”。然后将他所持有的全部股票分别归入这 5 个门类。

波顿认为量化投资的信心级别对于成功投资非常重要，这项训练不仅能够帮助他量化自己的信心，还能够提示哪些股票需要他去做更多的调研分析工作。

波顿在单只股票上的持仓比例通常由他对这只股票的信心等级、风险状况、流动性以及富达旗下所有基金的持股比例等因素综合决定。

这其中富达基金对任意股票的持股比例设定了绝对上限：该股票总股本的 15%。而波顿的信心级别会随着具体情况的变化而变更，并据此来调整持仓比例。波顿也许会在公司会议或利好新闻公布后加仓，也许会在股票价格上涨或公司财务状况恶化后减仓。

由于波顿管理的资产组合规模较大，因此买入股票时他通常会先买入 25 个基点（占资产组合的 0.25%），然后等他的信心等级提升时再将这只股的持仓比例增加到 50 个基点（如果投资组合规模较小，就直接从 50 个基点开始建仓），再往后是 100 个基点、200 个基点，最后到 400 个基点。在波顿的投资组合中，通常持仓超过 400 个基点的都是超大盘股。

当波顿对某只股票看好时，他会对这只股票逐步加仓，直到拐点事件触发

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

再开始逐步减仓。通常情况下，波顿不会对自己投资组合中的股票进行大刀阔斧的调整，所有的调整都是渐进式的。

对波顿来说，由于掌管着数额巨大的资产，所以他非常看重的一点就是少犯错甚至是不犯错。但是波顿自己也承认，在投资的过程中不犯错误是不可能的，犯错误是完全正常的。因此作为一个投资者，很重要的一点就是知错就改。

波顿提出，一个好的投资组合应该是“攻守兼备”的，既包括了“进攻性”的股票，也兼顾了“防御性”的股票。

在波顿看来，“进攻性”的投资是指发掘潜在的投资机会，其中的投资对象往往是和经济周期密切相关的行业，比如房地产行业、耐用品制造业等。而“防御性”的投资是用来维系当前投资组合的安全性，典型的“防御性”行业有食品业、医药业和公用事业。

由于波顿管理的基金规模庞大，持股数量繁多，因此波顿除了自己研究外，还借助富达基金众多优秀的分析师来帮助他分析、跟踪各类股票。

四、从零开始，长期规划

*什么叫“从零开始”？*就是把原先的投资组合撇在一边，设想如果构建一个全新的投资组合，你会选择哪些股票，并且分别赋予它们多大的权重。然后再对新的虚拟组合和当前的实际组合进行比较，以此来审视当前的投资组合是否合理，是否需要调整。

安东尼·波顿强烈建议，投资者在进行投资组合配置时至少要做好未来三年规划，最好是未来五年。因为在通常情况下，那些考虑较长时间的投资策略（1～2 年）远胜于那些短期的投资策略（几周～几个月），所以投资者们不能把目光聚焦在鼻子底下的小利益。

此外还需要指出的是，长期规划和长期投资并非一个概念。长期投资是指

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长期持有一只股票，无论其短期上涨或是下跌。而长期规划则是指投资者构建投资组合时以长期为目标，并以此对股票组合进行配置，而并非只着眼于短期的收益率。

延伸阅读·投资基金也要资产配置

安东尼·波顿是一名基金经理，一名职业的股票投资者，所以他主要考虑的是如何对不同板块、不同主题的股票进行资产配置。而作为普通投资者，我们并不像波顿一样有专业知识，也没有足够的人力和物力去对上市公司进行调研和追踪。所以对普通投资者来说，投资基金不失为一种好选择。

而基金投资和股票投资一样，也需要进行资产配置。对于投资基金的配置，我们可以从以下几个角度进行分类。

基金类型配置

从投资类型来说，基金可以分为：股票型、混合型、债券型和货币型。其中，混合型又可以分为偏股混合和偏债混合，债券型又有纯债债券和偏债债券，具体请参考表 4-1：

表 4-1 投资类型分类

一级分类	二级分类	收 益	风 险
股票型	主动投资	★★★★★	★★★★★
	被动投资	★★★★★	★★★★★
混合型	偏股混合	★★★★	★★★★
	偏债混合	★★★	★★★

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续 表

一级分类	二级分类	收 益	风 险
债券型	纯债债券	★	★
	偏债债券	★★	★★
货币型		★	★

在表 4-1 中，所有类型基金的投资收益和风险都是成正比的，不同的投资者应当根据自己的风险偏好程度和承受能力进行配置。风险承受能力强的投资者，可以配置较高比例的股票基金，风险承受能力弱的投资者，可以配置多一些的债券或者货币基金。

基金区域配置

随着国内金融市场的发展，基金的种类也越来越多。2006 年 11 月 2 日，华安基金推出了国内首只投资于海外市场的基金华安国际配置(040006)。这只基金主要投资美国雷曼兄弟的债券及其他金融产品，可以算是一只被动投资的基金。

接着在 2007 年第四季度，南方、华夏、上投摩根和嘉实四家基金公司先后发了 4 只股票型 QDII，这是中国基金史上第一批主动出海投资的 QDII 基金。截至 2011 年 5 月，国内已经成立的 QDII 基金已经达到 40 只。

对基金投资来说，进行不同的区域配置也是非常必要的。比如 2011 年上半年，我国 A 股市场就很低迷，各大指数都屡创新低，国内基金亏钱的多赚钱的少。同时，海外股市却是一片好景象，而各大 QDII 基金净值也是一路高歌猛进。基民如果适当配置了 QDII 基金，那么就是失之东隅，收之桑榆，通过 QDII 的收益可以弥补 A 股基金的亏损。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资方式分类

投资基金的方式也分多钟，具体包括：

(1) 柜台交易：通过银行、基金公司、券商申(认)购和赎回基金，适合长期投资。

(2) 场内交易：通过证券账户在二级市场进行交易，长期短期投资都适合。

(3) 定期定投：通过银行、券商，每个月在约定的日子由银行和券商扣除约定的款项购买基金，适合长期投资。

投资者可以将这三种交易方式组合使用，做到长短结合。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



长短线结合

长线还是短线?

到底是长期投资还是波段操作？这恐怕是所有投资大师都难以明确回答的一个问题。谁又能够说长线投资一定胜过波段操作？又或者说波段操作强于长线投资？

其实，无论是长线还是短线，都是投资的一种风格，这就好像中国武术中的各路拳法。金庸名作《天龙八部》中，萧峰用一套人人都能练的太祖长拳，破解了秘而不传的少林神拳，可见天下并没有无敌的武功，只有无敌的高手。

安东尼·波顿吸收了长短两家之特长，该长线时就长线，需短线时就短线，不拘于一种固定的模式。如果说巴菲特的做法是坚持，索罗斯的做法是灵活，那么波顿就是“坚持＋灵活”，用四个字来概括就是随机应变。

安东尼·波顿并不死板地咬定“价值投资＝长期持有”这么一个概念，他一般的做法是给股票设定一个心理价位，一旦股票的价格已经充分反映其价值之后立即将其卖出，待其价格低于其价值时再予以买进。

通常，安东尼·波顿每次投资的时间期限是1～2年，当然也有一些较为特殊的情况，一些股票的持有时间会比较长，比如英国的 Securicor Omega 速递

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司。作为一名公募基金经理，安东尼·波顿的投资组合中大约70%的股票每年会周转一次，一只股票的平均持有周期是17个月。这个周期和巴菲特的持股期限相比起来当然算是短线，但是和其他基金经理或者是散户相比起来，波顿已经算是一个相当标准的长线投资者了。

安东尼·波顿选择长短结合的投资方式，出于以下两点原因：

第一，根据波顿基金的实际情况出发。

安东尼·波顿每天都会面临相当数量的基民提出赎回、申购要求，这就迫使波顿不得不被动地买入或者卖出以控制自己的仓位。

基民流动性强这个问题不仅仅发生在金融市场尚不成熟的中国，在国外也是一样的。不少基民在持有基金稍有赢利后就选择赎回，落袋为安，而当股市大幅度暴跌时更容易发生恐慌性的赎回场面。

基民的不稳定性迫使安东尼·波顿不得不被动地进行一些短期操作。

作为一个股权投资者，巴菲特可以从成千上万的股票中找到自己最喜欢的那几只，然后用自己的资金集中投资这几只股票。但是作为公募基金经理，波顿受到合同和法规的限制（当然这些法规也是为了降低基金的投资风险），必须得把资金分散投资于上百只股票。

而上百只的股票，不可能每只都值得长期投资。所以波顿的策略就是，精选一小部分股票长期投资，剩下的一大部分股票根据市场进行波段操作，因时制宜，不断寻找价值被低估的股票，淘汰被高估的股票。

第二，根据市场的实际情况出发。

到底什么时候适合做长线，什么时候适合做短线？波顿认为，投资是一场机遇游戏，而机遇何时出现是由市场来决定的，并不是某个人的主观想法能够决定的。到底选择长线投资还是短线投资，长线有多长，短线又有多短？波顿认为主要还是要看当时市场的状态。

如果当时的市场只存在短线的投资机会，那么投资者就应该以短线的心态

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

去投资，如果心态不对，以长线的心态去投资短线的市场，那么就很有可能被套牢。反过来，在一个适合长线的市场去做短线投资，那么投资者就会踏空，甚至当股市回落时，再度入场做短线的投资者很有可能反过来被套牢。

不少股市都有其自身的周期性规律，反映在股价上也有高涨期和低迷期。所以在波顿的投资策略中，有不少股票是买了又卖，卖了又买的。对于这些股票，波顿的操作策略就是：长期关注，波段操作。

波顿根据自己基金的实际情况，又根据不断变化的市场行情，制定出自己的投资策略。他的做法对我们一般投资者也有借鉴作用，投资者要根据自身的条件来决定自己采用长线或短线的投资策略。更重要的是第二点，要根据实际市场来决定做长线还是做短线。

而决定做长线或者做短线的依据，是对市场的运行状态有一个明确的把握。也就是说，投资者要确认当下的市场究竟是牛市、熊市，还是震荡市，千万不要还没看清市场的态势就先主观决定自己做长线或做短线。

同样，投资者也不应该因为自己擅长短线，就不管什么行情都做短线；或者因为自己擅长长线，就不管什么行情都做长线。遇上自己不擅长的行情，最好休息。长线行情决不做短，短线行情决不做长。

长短线投资者的区别

有人对长短线投资者进行了比较，形象地说就是："短线交易者是艺术家，、而长线交易者则是工程师。"

长短结合的安东尼·波顿既是位艺术家，又是位工程师，双重身份给他更重的压力和更高的要求。可以说波顿是在双重的压力和责任的交替煎熬中来履行他基金经理的职责，但同时，波顿也从长线和短线两方面都赚到了应赚的利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长短线两类投资者的区别主要体现在以下几个方面。

以时间长短区分

短线投资者持股周期可能只有几天、一两周，至多一个月就会完成一个交易周期。

长线投资者持股周期平均在三个月以上，上不封顶。比如巴菲特，持股时间甚至超过数十年。

以操作手法区分

短线投资者主要看的是技术图和第一手信息，对企业基本面不求甚解。比如索罗斯在他的投资生涯中，更关注的是第一手的信息资料，而对于公司基本面不大关注。

长线投资者主要考察上市公司的基本面，对于股价走势图则不关心。巴菲特的办公室中没有电脑，他从来不看 K 线图，对他来说就算股市明天关闭也无所谓。

获利期望不一样

短线投资者一般是快进快出，有几个点的获利就会考虑减仓。同时短线投资者还会有严格的操盘记录，会在投资前设定止损点，一旦跌到止损点位就会坚决斩仓。

长线投资者不会设立赢利点或者止损点，其目标是和上市公司一起成长，所以决定长线投资者何时卖出的并不是股价，而是公司本身的经营情况。

对市场的关注不同

短线投资者关注市场的投资机会，希望市场可操作机会越多越好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长线投资者一般以“我”为主，对整个市场的其他投资机会并不关心。正所谓“溺水三千，只取一瓢饮”。

交易者的数量

通常在市场上，短线投资者的数量要远超长期投资者。即使是号称价值投资、长线投资的基金公司，也会因为基民的短期投资而不得不进行波段操作。

对心理承受力的要求不同

短线投资者需要能够承受股市暴涨暴跌带来的压力。让短线投资者感到难熬的情况有：

(1) 交易次数越多，失手的概率也就越高，包括被套牢和踏空两方面的压力；

(2) 尽管忙忙碌碌，但是累积下来一算，赢利却寥寥，甚至可能亏损；

(3) 股市暴跌中，无论如何都难以逃脱被套牢的命运。

而对于长线投资者来说，需要承担的压力有：

(1) 需要长期忍受自己的股票“乘电梯”的折磨，要能够忍受原本已经取得的账面利润再消失的痛苦；

(2) 既必须时刻关注各类市场的信息，又要长期持股不动，当别人享受着交易的刺激时，自己要能够耐得住寂寞；

(3) 当市场季度狂热时，要能够保持冷静与豁达，不为周围人的聒噪所影响。

在从以上六个角度进行分析后，朋友，你是长线投资者还是短线投资者呢？

延伸阅读·“巴菲特的长线是金”和“索罗斯的短线为王”

说起长线投资和短线投资的两大代表人物，非巴菲特和索罗斯莫属。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这两位投资大师的共同点在于：他们都认为投资是利用市场的错误来赚钱。而两人之间的区别在于：巴菲特耐心等待市场犯错，然后再通过市场自我纠错的过程来获利；索罗斯则是搅乱市场平衡，加速市场犯错，并通过市场的错误来赚钱（见图 4－1）。

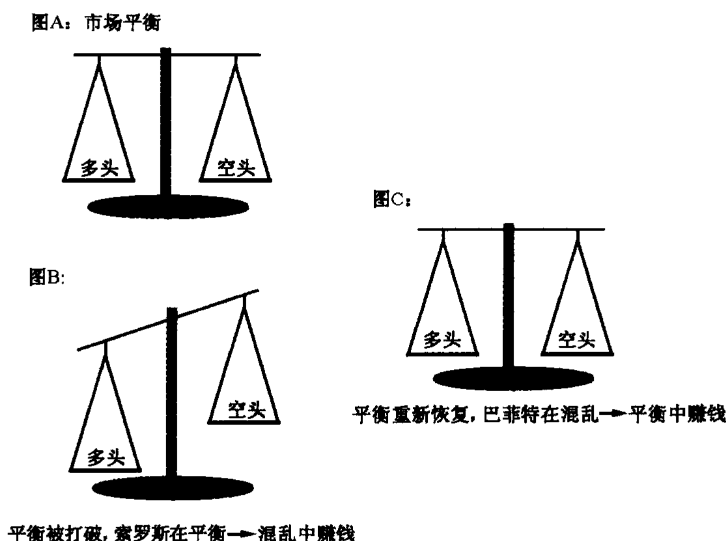


图 4－1　索罗斯是打破平衡者，而巴菲特是等待平衡恢复者

简单来说，索罗斯赚的是前半段的钱，巴菲特赚的是后半段的钱。

尽管两人的投资方式迥异，但最终他们都通过自己的努力和坚持，在几十年后站上了投资行业的顶点，成为无数后来者崇拜追随的偶像。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



风 险 控 制

一名优秀的基金经理和一名中庸的基金经理的区别在于：优秀的基金经理在牛市赚钱的同时，还能够保护自己的基金在熊市中尽可能少地亏损。

以这个标准评价，波顿无疑是一名优秀的基金经理。他在规避风险方面下了很大的工夫，在股票的买入、持有和卖出三个阶段都有很好的风险控制措施。

第一阶段：买入

不买高负债企业的股票

负债，就是钱不够用，不得不向他人借钱。对一家企业来讲，负债并不是一件坏事情。因为负债经营，只要你的经营利润高于借贷款利息，就可以取得更高的资本收益率。举债经营，恰恰体现出一家公司的经营活力。从投资的角度来看，只要总资产收益率高于借贷利率，则负债率越高，股东权益越大。所以，一家健康的、成长的企业，负债是帮助其更快发展的一种手段。但是，负债应有一个限度，一个合适的比例。负债比例过高，遇到非常时期、非常事件，如金融危机、货币政策改变等就会给企业带来危险。

公司负债情况对公司的生存有十分重要的关系，特别对那些经营困难的公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司。在危机之时，沉重的债务负担往往是压死它们的最后一根稻草。

安东尼·波顿在投资早期也曾吃过亏，在他的投资组合中，跌幅最大的股票有：SMG、Erinaceous and Johnson Services Group。这几只股票的共同点是，公司被不恰当的负债所拖累，负债过高给公司的经营带来了极大的压力。这种压力在市场环境尚好的情况下还不明显，一旦当市场环境开始恶化的时候，公司会在第一时间遭到拖累。

此外，波顿还指出，在了解一家公司的负债情况时，光了解一个大概数字是不够的，还要对这些负债的明细情况进行了解。比如在负债中，银行贷款占多少、公司债又占多少，长期负债占多少、短期负债又占多少，这些数据都决定了公司负债的安全程度。当一家公司真正面临危机的时候，负债的种类和实际数额决定了公司活下来的可能性。

波顿认为在不同种类的负债中，短期负债是危险性较高的一类。这类负债给企业的周旋余地很小，很容易把处于危难之中的企业给逼上绝路。正所谓“一分钱逼死英雄汉”。

不买管理层诚信有问题的股票

安东尼·波顿告诉我们：要投资那些你信任的管理层所管理的公司。

那些管理非常糟糕的企业，管理经营上有疑点的企业，或者是那些对投资者不公开透明的企业，这些公司即使是安东尼·波顿这样的职业基金经理也是避之不及的。

在投资生涯的早期，波顿对于公司管理层的能力并不是特别看重。但随着投资经验的增加，波顿越来越看重这方面的能力，他尤其注重管理层的品质，是否正直和坦诚。

促成波顿的转变是因为在他的早期投资生涯中曾吃过这方面的亏。在 20 世纪 80 年代晚期和 90 年代初期，当时波顿选择股票主要还是参考公司的业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



务，他偏爱那些有很深的“护城河”的公司。但后来的事实告诉波顿，如果一家公司的管理层不正直的话，那么无论看上去多么美好的数字都有可能只是虚幻，管理层可以将一些负面的信息和数据隐瞒很久。

在波顿多年的投资生涯中，他还总结了另一个经验——人是不会变的。波顿认为那些在10年或者是20年前曾经让投资者失望过的管理者，10年或者20年之后，还是会给投资者带来伤害。江山易改，本性难移，有过不诚信记录的人，多年之后也许还是不诚信。

孔子曰：“君子不立危墙之下。”安东尼·波顿在投资的第一阶段，就把那些有潜在危机的股票给删除了，尽管会因此而损失掉一些赚钱的机会，但同时也控制了风险。

第二阶段：持股

股票买入之后并不意味着安东尼·波顿工作的结束，恰恰相反，他之后一系列烦琐的工作才刚刚开始。

买入股票之后，安东尼·波顿还要做哪些事情呢？

经常对照买入理由

我们之前提到过，安东尼·波顿在买入一只股票以前，会先罗列出自己的买入理由，只有当他觉得这些理由足够说服自己后，才会买入。

而在买入一只股票之后，波顿并不会将这些买入理由就此抛弃，他会每隔一段时间进行定期复查，比照这些理由有没有发生变化。如果有变化，是向好还是向坏变化。如果安东尼·波顿觉得当时的买入理由发生了不好的变化，那么他就会考虑卖出。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

K 线图分析

K 线图分析也是安东尼·波顿的绝技之一。利用 K 线图，波顿可以判断出该股票是否到了买入点或者卖出点。在实战中，波顿就是通过 K 线图分析后，卖出了法国电视一台 TF1 的股票。

听取反对的意见

有些基金经理在买入某只股票以后，就认为自己是这只股票的专家，不易接受那些认为自己错了的观点。而波顿则相反，他一旦买入了某只股票，就非常欢迎别人提出反对意见。因为他觉得个人的思考难免不周详，所谓当局者迷旁观者清、三个臭皮匠顶个诸葛亮，所以波顿十分欢迎别人的反面意见。

挖掘坏消息

人们总是习惯报喜不报忧，所以坏消息的传播通常会遭到人为的阻碍甚至是封锁。但是波顿不是一个生活在童话里的人，他知道现实总是很残酷，看上去再完美的股票也一定会有不为人知的一面。

作为一名喜欢听取各方意见的基金经理，波顿总是会想尽办法挖掘各种坏消息。波顿觉得，只有了解清楚一只股票的全貌，才能够决定是否值得长期持有。

咨询公司

波顿是一名非常善于借鉴别人成功经验的基金经理，所以在他的风险控制体系中，财务咨询机构也是很有效的一环。

波顿和财务咨询机构 Company Watch 公司有长期合作，利用它来跟踪被投资公司的财务状况是否健康。Company Watch 通过建立数学模型的方式来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

判断上市公司的财务状况是否健康，他们还会对所跟踪的公司进行打分。

波顿十分重视这家公司提供的数据报告，对于那些得分十分低的公司，波顿会认真考虑是否要卖出。

通过以上五招，波顿对自己所买入的股票进行持续追踪，确保自己的资产组合可以得到有效的风险控制。

第三阶段：卖出

对于波顿这样的公募基金经理来说，任何一次终点都是卖出的时机，不然就失去了买入的意义。而在卖出股票时，波顿坚决遵循自己的三大纪律：

(1) 当该股票的初始投资理由不再存在时；

(2) 当股价达到了预期估值目标时；

(3) 当发现了更值得投资的股票时。

波顿不会因为市场的波动而改变其对股票的看法，即使市场大跌甚至崩盘，只要上述三条理由没有发生改变，波顿就不会卖出自己的股票。

延伸阅读·一家业绩造假的公司——达尔曼

一些老股民或者还能够记起达尔曼这家公司，在它上市伊始，曾经头顶着“陕西民企第一股”和“中华珠宝第一股”的光环，受到众多投资者的追捧。而现在，这家公司已经退市，董事长许宗林也已经跑到了国外。

达尔曼的神奇之处在于，它上市 8 年，8 年中财务报表年年都在造假，但是一直到 2003 年，这些问题才被察觉出来。再往前算，达尔曼的上市本身就充满了问题，可以说这家公司是 A 股市场最大的一个笑话，从上市一直到退市，一路都在造假。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

达尔曼1996年上市，2005年退市，没有重组没有借壳，它是A股历史上第一家彻底死亡的公司。后来的调查表明，达尔曼上市8年，至少90%的收入都是虚假的。更让我们感到不可思议的是，凭借着这些造假业绩，达尔曼先后圈钱三次，从股市拿走了高达22亿元资金。

达尔曼是A股市场的一个大笑话，同时也反映了我国市场监管的薄弱。其实"达尔曼事件"并非只在中国才会发生，即使是成熟的美国金融市场，也曾发生过造假案件，比如"安然事件"。所以，对我们投资者来说，加强风险控制是非常必要的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



审 视 自 己

孔子曰："吾日三省吾身。"任何一个投资者，要想取得长久的成功，必须得有常常自省的精神。

在笔者书写"安东尼·波顿投资心得"的过程中，将之与之前的巴菲特、索罗斯和林奇进行对比，发现波顿身上最大的一个特点就是他愿意吸取别家之长，敢于经常否定自己。

相比前三位投资大师，波顿并没有他们那么鲜明的投资风格，也没有他们那么传奇的人生经历。而正是这种中庸，让波顿有了海纳百川的投资风格。对他来说，并没有特别去坚持的投资风格，长线投资也好、波段操作也好，基本面分析也好、技术面分析也好，只要是有效的，他都愿意拿来尝试。相比前三位投资大师足以开山立派的成就而言，波顿可能没有他们这么鲜明的投资个性和哲学，但是就投资成就而言，波顿却并不逊于他们。

波顿通常从三个方面来审视自己的投资，即情绪、态度和工作。

审视自己的情绪

市场是不理性的，行情总是变幻莫测，尽管结果只有涨、跌、平这三种，但其中的过程却一言难尽。我们或许会因为成功而狂喜，也可能会因为挫折而沮

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

丧，而无论是哪一种情绪，都会影响我们下一步的投资判断。一个优秀的投资者要做的事情就是让自己在不理性的市场中保持理性。

有一句话说得好："炒股就是炒心态。"心态不好了，炒股也就难办了，所以基金经理对情绪的控制有很高的要求。

安东尼·波顿认为好的基金经理需要沉着，对待成功和失败的态度要一致，不以物喜，不以己悲。

如何控制自己的情绪？送给各位读者三句口诀：

口诀一：不要让股市的涨跌影响你的情绪

波顿多年的投资经验告诉他，投资者的情绪会受到股价的影响。

在牛市中，人们容易产生乐观情绪，将负面因素忽略，由此会进行更多的买入操作。反之，在熊市中，人们会变得焦躁和悲观，会没来由地放大那些负面因素，由此会进行更多的卖出操作。

但实际情况真的是这样吗？很多人在买入就能够成为买入的理由吗？很多人在卖出我们就应该卖出吗？

安东尼·波顿并不这么认为，他告诫自己的同行：每个基金经理都要对自己最初的观点有信心，不要让股市的涨跌影响到情绪。

口诀二：不要让情绪影响到操作

人非草木，就连如来佛祖生气了也要来个狮子吼，所以对于那些常年在市场中拼杀的投资者来说，完全没有情绪那是不可能的。

安东尼·波顿在 2007 年年底选择退休，直到 2009 年，看到了中国投资机会的他才决定复出。他用自己的实际行动告诉投资者：不管你有多兴奋或者多沮丧，你都要心平气和地进入股市操作，若你不能做到，那你就不要操作，情愿休息，情愿放弃机会。

口诀三：坚持能够成功的情绪

怎样的情绪是能够成功的？简单来说就是：乐观、自信、谦虚、积极。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人总是情绪化的，对我们中的绝大部分人来说，恐怕我们只有活到五六十岁的年纪，才能够真正学会如何控制自己的情绪。西方有句谚语叫：“人生 60 才开始。”

而在我们能够控制住自己的情绪之前，我们所能做的，就是尽量去坚持那些能够让我们获得成功的情绪——既然没办法控制情绪，那么就尽可能地让正确的情绪来促进自己进步。

审视自己的态度

中国国家男子足球队的前主教练米卢的口头禅是：“态度决定一切(Attitude is everything)。”而作为投资行业的大师，波顿也非常看重一个基金经理的工作态度。

任何一个人的工作都会和许多人发生关系，但是恐怕像基金经理这样和成千上万的基民有直接的利益关系的职业并不多。

一个基金经理的工作态度直接关系到基民的利益得失，波顿认为基金经理的诚信极其重要。他认为诚信不仅仅是要对买他基金的投资者、对雇用他的公司、对和他一起工作的同僚，还要对自己做到诚信。只有恪守诚信原则的基金经理，才能用心为投资者做事，才不会去想那些歪门邪道，去搞老鼠仓。除去诚信，基金经理的另一个重要态度是善于学习。波顿说：“一个好的基金经理可以正确对待错误并从中学习。他们需要思想开放、善于提问。他们也要勤奋用功，百折不挠。这是份高强度的工作，天天如此，无法停止。”波顿觉得一个优秀的基金经理需要了解大量的、广泛的上市公司和行业信息，对自己所投资的每个领域都要既广且深地了解。波顿是这么说的，也是这么做的。他说：“一个优秀的基金经理永远不会放弃学习——我就从未放弃。”

韩愈在《师说》中说：“是故无贵无贱，无长无少，道之所存，师之所存也。”波

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

顿也是一样。在股票投资中，他尤其喜欢听取别人的观点，从不会因为自己的年纪和资历就对别人心存轻视，也从不会因为先入为主就摈弃一些反对的意见。

审视自己的工作记录

审视工作记录不是看过去的成绩，不是看自己的排名，而是对过去的失误进行反思，过去的教训对以后的投资有非常大的帮助。

波顿经常审视自己工作中是否存在下述问题：

(1) 过去的6～12个月中自己所做的最差的20条投资记录是什么？犯下了哪些错误，这些错误有怎样的共同点，自己能够从中吸取什么教训，而当前的投资组合中是否还有这样的错误（或者潜在错误）存在？

(2) 我的观点是否和市场的预期保持一致？在获利的时候是否过于保守，而在赔钱的时候是否又过于松懈？

(3) 在我的投资组合中，最看好、最有把握的一只股票是否对我的收益率贡献最大？

(4) 我是否有在努力寻找新的投资目标，还是仅仅关注眼前已有的？

(5) 当我的业绩变好时不要忘记做得差的时候，不要得意忘形。

延伸阅读·巴菲特一年一度的自我审视

托尔斯泰说："幸福的家庭大多相似，不幸的家庭却各不相同。"这句话在投资中也同样适用，成功的投资大师身上总是有很多共性，而失败者也总是有各式各样的理由。比如安东尼·波顿和沃伦·巴菲特，这两位大师就都非常注重定期自我审视。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特第一次给股东写信是在1957年年初，随后每年一封，从未间断。

巴菲特的致股东信主要包括以下几项内容：

巴菲特对过去一年市场情况的回顾；

巴菲特对过去一年自己投资的总结；

伯克希尔当前投资组合的介绍；

伯克希尔未来的投资策略。

在每年的致股东信中，巴菲特都会用相当的篇幅来回顾过去一年的投资情况，买入了哪些股票，又卖出了哪些股票，以及这么做的理由。对巴菲特来说，信不仅仅是写给股东们看的，实际上也是他对自己所做的一次年终总结。

通过每年一度的致股东信，巴菲特能以一个旁观者的身份来总结自己过去这一年做了哪些事情，犯过哪些错误，明年又应该如何避免再犯同样的错误。可以这么说，当全世界成千上万的投资者每年通过巴菲特的致股东信取经的同时，巴菲特也在通过自我总结升华自己，让自己的投资变得更加完美。

也正因为有这方面的原因，巴菲特的投资信不仅每年写，而且越写越长。从最初的寥寥数页，到后来的洋洋洒洒十数页，巴菲特年纪越大，自我总结的动力却越足。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

沃伦·巴菲特

专注、自控

巴菲特的“自控”体现在他对股票的选择上，他从来不会因为市场的热点而改变自己的投资原则。即使错过了超级大牛股，他也不会因此而改变自己。研究巴菲特很难，因为有太多关于他的资料和报道；研究巴菲特又很简单，因为几十年来他始终如一。

乔治·索罗斯

极高的敏感性和前瞻性

在赌场里押“宝”能屡押屡中，靠的是“手气”和“赌性”，但索罗斯能在变幻莫测的金融市场中百战百胜，靠的是他极高的敏感性和前瞻性。

彼得·林奇

分散投资、组合投资

尽管应该集中投资，但是把所有的资金都押在一只股票上是不安全的。所以，适当分散投资是合理的选择。尽管应该分散投资，但还是应该考虑设置各类型股票的比例，以便更好地规避风险。

安东尼·波顿

逆向投资，做最不舒服的决定

逆向投资有两层含义：其一是情绪上的逆市，即“别人贪婪时我恐惧，别人恐惧时我贪婪”；其二是选股策略上的逆市，即选择冷门股、偏门股，不随波逐流，不追逐市场热炒的股票。

Warren Buffett *Peter Lynch*

George Soros *Anthony Bolton*

上架建议：投资理财

ISBN 978-7-308-09195-4



定价：38.00元